Le Fait de la Semaine

6e Année N° 19 8 Juin 1918

GERMAIN MARTIN

[H]istoire du CRÉDIT [e]n FRANCE



Les Origines. — La Formation du Crédit moderne. — Le Colbertisme. — Le Système de Law. — Les Assignats. — Le XIXe siècle. — Le Crédit de la France pendant la Guerre.

PRIX : 75 CENTIMES

LIBRAIRIE GRASSET. 61, Rue des Saints-Pères, PARIS

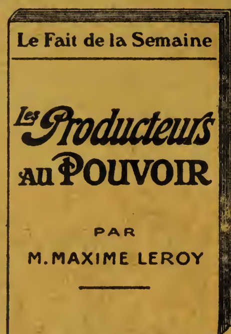
Le Fait de la Semaine

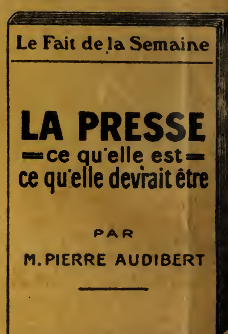
Librairie GRASSET, 61, r. des Saints-Pères, Paris

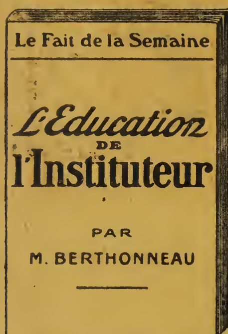
Abonnements : à la série de 50 numéros, 30 fr.

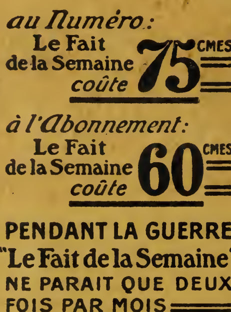
NUMEROS À PARAITRE



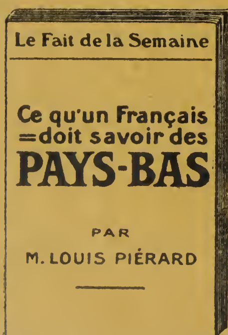
















Les Numeros en preparation ne paraitront pas necessairement dans l'ordre ci dessus. Des Numeros d'Actualites s'intercaleront entre eux

Histoire du Crédit en France

GERMAIN MARTIN

Histoire du Crédit en France



PARIS
BERNARD GRASSET
Éditeur
61, Rue des Saints-Pères, 61

1918

HISTOIRE DU CRÉDIT EN FRANCE

INTRODUCTION

Le crédit personnel et le crédit réel.

Le crédit est la mise à la disposition, soit d'une collectivité (état, société, groupement laïque ou religieux), soit d'un particulier appelé emprunteur, de capitaux que lui fournit le prêteur. L'emprunteur est tenu de rembourser les sommes que lui a remises le prêteur, aux termes convenus. Presque toujours, l'emprunteur s'engage à payer à son créancier un intérêt, variable suivant l'importance de la somme prêtée, les conditions économiques générales de temps et de lieux. et surtout les probabilités de l'exactitude du remboursement et les garanties offertes par le prêteur.

Ces garanties peuvent être les qualités personnelles du débiteur, ses aptitudes à faire avec succès du commerce ou de l'industrie. Dans ce cas on est en présence du crédit *personnel*, dont l'élément essentiel est la *confiance* accordée par le prêteur à l'emprunteur.

Plus souvent encore, les garanties seront matérielles: propriétés immobilières, navires devant faire un voyage, marchandises, numéraire non immédiatement disponible. Le crédit est alors *réel*, c'est-à-dire qu'il est fait en considération des biens donnant au prêteur la certitude du remboursement.

Le crédit privé et le crédit public.

Ces deux formes de crédit s'appliquent aussi bien aux particuliers qu'à l'Etat. Quand le prêt est fait à un indi-

vidu, à une société, les opérations rentrent dans le cadre du *crédit privé*. Si, au contraire, le prêt est fait à l'Etat ou à un souverain, on dit que les opérations relèvent du *crédit public*. En effet, même si le souverain a fait un usage personnel des deniers empruntés, la liquidation de sa dette intéresse le peuple qu'il gouverne, car c'est bien ce dernier qui assumera toutes les charges de la gestion du prince.

D'ailleurs l'Histoire du crédit permet de constater que, si dans les périodes les plus reculées de notre vie nationale, le crédit public et le crédit privé purent évoluer de façon indépendante, au contraire plus l'on se rapproche des temps modernes, plus le crédit de l'Etat et le crédit privé ont des pénétrations réciproques. Ce sont deux rouages qui doivent s'entraîner mutuellement et l'arrêt ou le mauvais fonctionnement de l'un gêne aussitôt la marche de l'autre.

Le crédit et la structure économique générale.

L'Histoire du crédit apprend aussi que les capitaux disponibles, épargnés par les prêteurs ne sont mis à la disposition des emprunteurs que si les conditions générales de vie économique sont favorables au maintien de l'ordre et d'une certaine stabilité sociale. Le crédit privé ou public est dans une étroite dépendance de la structure économique générale. Ni la force, ni la violence ne peuvent hâter la formation de l'épargne ou imposer la confiance qui sont cependant les éléments indispensables, essentiels au mécanisme du crédit.

C'est seulement dans un régime de stabilité politique et économique, comportant toutefois une évolution possible dans le sens de l'amélioration du sort matériel et moral du plus grand nombre, que les capitaux représentatifs d'une force économique accumulée, sont mis à la disposition des hommes d'initiative qui les feront concourir à la production et à la circulation des richesses.

I

Les origines

A. — LE CRÉDIT PRIVÉ AU MOYEN AGE

Le crédit dans les sociétés primitives.

Les opérations de crédit ne pouvaient être qu'exceptionnelles dans l'ancienne Gaule. Les hommes produisaient des biens pour leur propre consommation. Ils étaient leurs propres fournisseurs pour les aliments et pour la plupart des objets nécessaires à la satisfaction des besoins les plus usuels.

Aussi jugeait-on le prêt des capitaux nuisible à l'individu et à la société. Seul un dissipateur pouvait y recourir afin de se procurer les moyens d'accroître ses ressources pour mener une vie plus large que ses biens personnels le lui permettaient.

Aussi les moralistes s'étaient-ils élevés, dès la plus haute antiquité, contre la pratique du crédit. Afin d'en empêcher le développement, la religion hébraïque avait interdit le prêt à intérêt. Elle avait prescrit la révision de la répartition des biens fonciers, lors de l'année sabatique, en vue d'éviter l'appauvrissement des uns et l'enrichissement des autres.

Même hostilité chez les auteurs profanes de l'Antiquité. Aristote, partant de cette constatation que l'argent

ne fait pas de petits, concluait que tout prêt qui rapporte intérêt ne peut être fait qu'au détriment de l'emprunteur et doit aboutir à son appauvrissement.

Ces théories eurent une influence considérable, en France, sur la vie économique de tout le moyen âge, et on en relève des persistances jusqu'au XVIIIe siècle. Elles entravèrent certainement l'essor du crédit privé ; elles favorisèrent, indirectement, le maintien de fâcheuses pratiques pour le crédit public, en empêchant le prince de recourir à l'emprunt collectif, lorsqu'il réunissait les sommes dont le Trésor avait besoin.

Origines du crédit commercial.

La nécessité de se procurer des objets qu'une famille isolée et vivant sur elle-même ne pouvait produire, fit naître dès la plus haute antiquité le commerce entre les cités et les peuples, même au delà des mers. C'est, semble-t-il, sur les bords de la Méditerranée, dans la région de Marseille, de Narbonne et dans la vallée du Rhône que le trafic commercial s'est tout d'abord développé.

Toutes les pratiques de règlements commerciaux inventées et perfectionnées par les peuples de Phénicie, d'Egypte et de Grèce, y eurent cours, et notamment, celles qui permettaient l'économie de la monnaie. La rareté de celle-ci, la difficulté de reconnaître la valeur des différents disques frappés, dont l'émission était faite semble-t-il par les villes et les tribus commerçantes, expliquent les progrès rapides de la *compensation* et du *compte courant* unilatéral.

A. et B. sont deux marchands qui font entre eux des ventes et des achats. Ils sont en compte et ne règlent les différences qu'à la fin de chaque semestre ou de chaque année. Les sommes relevées pourront à leur tour être reportées sur le semestre ou l'année suivante. Cet usage est fort ancien. La pratique s'en généralise, en même temps qu'elle est perfectionnée, lorsque des marchands se spécialisent dans les règlements monétaires. Ils ouvrent

à leurs collègues et à leurs clients des crédits et, en conséquence, créent des comptes actifs et passifs dont ils tiennent les écritures. Ils centralisent clients et capitaux.

Après le règlement, une grande partie des fonds appartenant à des marchands dont la résidence était le plus souvent très éloignée des villes commerçantes, restait en dépôt. Ces sommes constituaient, avec la fortune personnelle des marchands-banquiers un fonds de roulement. Ils s'en servaient pour faire des avances aux négociants qui voulaient affréter un navire, acheter des marchandises ou étendre leur commerce. Ils faisaient ces prêts à un taux d'intérêt plus élevé que celui qu'ils servaient aux déposants. La différence constituait pour eux une source de bénéfice considérable.

Déclin du commerce aux premiers siècles de notre ère.

Depuis la fin de l'Empire romain, et jusqu'au XIIe siècle, l'insécurité des routes, les conséquences de guerres incessantes, obligeaient les hommes à vivre sur leurs terres, et à se recommander à leur seigneur, soit laïque, soit ecclésiastique. Le suprême bonheur consistait, pour la plupart des gens, à avoir la vie sauve et à posséder pour l'hiver un bon habit de peau fourrée. A cette époque, le numéraire était rare, d'un usage difficile, car les plus petits seigneurs frappaient des monnaies. Beaucoup d'entre elles étaient falsifiées, soit par les faux-monnayeurs, soit même par les autorités qui les émettaient. Cet état de trouble favorisa le rôle des juifs, des lombards, des ordres religieux et des monastères, en matière de crédit et de change des monnaies.

Les Juifs.

La coutume, plus qu'une doctrine religieuse, permit aux Juifs de pratiquer le prêt à intérêt que l'Eglise interdisait aux chrétiens, conformément aux règles du droit

canonique. Les Juifs se firent donc prêteurs sur gages et banquiers. Ils gagnèrent dans ces professions des fortunes qui leur valurent la jalousie et la malveillance des populations. Les grands trouvèrent dans les poursuites intentées contre les Israélites, sous prétexte d'accaparement et de pratique d'usure, un moyen facile de se procurer des ressources importantes.

Dès le VIIIe siècle, on rencontre des Juifs à Lyon, à Narbonne, à Arles, à Marseille. Ils y font le commerce des bijoux, des pierres précieuses et principalement le commerce de l'argent. Ils sont aussi armateurs. Au cours de la période carolingienne, le juif n'est point inquiété; l'archevêque de Lyon obtient même de Charlemagne des privilèges en leur faveur. Ce fut pour eux un âge d'or qui n'eût guère de lendemain. Tracassés dès la fin du IXe siècle, ils durent quitter Lyon au XIIe siècle. On les rencontre désormais dans les villes du Midi de la France où l'on fut toujours très accueillant pour eux. Spoliés en 1306 par Philippe le Bel, ils furent rappelés par Louis X, en 1315. Dans la plupart des villes du Nord et du centre ils sont désormais l'objet de sévices ; seules, les villes de Montpellier, de Bordeaux et quelques autres cités du sud-ouest leur accordent des lettres de naturalisation en raison des services rendus au commerce local.

Les Lombards.

Les Italiens d'Asti, de Florence, de Sienne, de Venise, avaient appris des Grecs, et plus tard des Juifs les opérations de crédit et de change qu'ils perfectionnèrent. Attirés en France par les rois — Philippe III accorda aux Lombards de Nîmes des privilèges — ils s'établirent dans les villes et fréquentèrent les foires de change. Le langage de la banque leur doit les expressions d'*agio*, de *bilan*, d'*usance*. Ils deviennent banquiers, collecteurs d'impôts, monnayeurs des papes et des princes. Ils financent même de grandes entreprises politiques et militaires. Au XIIIe siècle, les troubles qui éclatent dans les cités italiennes déchirées par les guerres civiles, les poussent à venir en France où on les trouve à Lyon,

dans les villes du Midi, de la vallée du Rhône et de la Saône. Ils sont le plus souvent organisés en compagnies : les Perruches, les Frescombans, etc... Leur prospérité et peut-être leurs abus, leur valurent, par la suite, la défaveur royale. En 1277 le roi ordonnait d'arrêter tous les Lombards résidant en France ; en 1311, un mandement prononçait leur expulsion. La bourrasque passe ; les Lombards acceptent de payer des redevances au fisc. Ils deviennent ainsi les pourvoyeurs du trésor, et par conséquent des sujets indésirables mais utiles. A la suite d'alliances avec les familles des villes où ils étaient établis, ils se fondirent avec la race française et contribuèrent à l'éducation financière des grandes familles de Lyon et des villes du Midi.

L'influence des Croisades.

Lors du départ pour la croisade, les seigneurs, afin de s'équiper, devaient se procurer des capitaux immédiatement disponibles. Ce fait eut des conséquences économiques importantes. Les croisés s'endettèrent, donnant leurs domaines en gages. En outre, les Lombards et les marchands des villes du Midi créèrent des instruments de crédit pour faciliter le transport des espèces en Orient. Les papes et les princes séculiers entrèrent alors en relations avec les marchands et employèrent leurs procédés financiers de déplacement des capitaux sous la forme de *lettres missives* permettant de remettre de l'argent à distance.

Quel emploi lucratif allaient faire les Lombards des capitaux mobiliers accumulés entre leurs mains ? Ils pratiquèrent la commande, soit en facilitant aux propriétaires fonciers l'achat de troupeaux, l'achat de terres à mettre en valeur ; soit en fournissant dans les ports des sommes qu'on employait en prêts à la grosse. Les principes de la commandite italienne règlent la participation des capitaux aux bénéfices et aux pertes.

Les foires de change.

Le crédit devait être perfectionné par la pratique des *foires de change* et surtout des grandes foires de Champagne. Les achats et les ventes de marchandises étaient conclus sur place, mais les prix étaient réglés plusieurs semaines après, à des époques fixes, par des intermédiaires centralisateurs des règlements d'opérations faites en foires. Les marchands pouvaient ainsi se consacrer uniquement à leurs transactions. Puis, en reportant à une même époque tous les règlements de compte, on facilitait aux changeurs les procédés de simplification de règlement par compensation. On raréfiait ainsi les remises d'espèces entre marchands d'Italie, de Provence, d'Allemagne et des Flandres.

Ces résultats ne purent être obtenus que par l'usage des *lettres de foires* et des *lettres de crédit*, très répandues dès le milieu du XIIe siècle. C'étaient des billets domiciliés, ou même de simples billets à ordre, par lesquels une personne s'engageait à faire elle-même un paiement en foire.

En fait, les changeurs centralisaient ces billets et opéraient les règlements par compensation entre leurs clients, les différences seules donnant lieu à des versements de numéraires. Afin d'éviter les complications de remises de monnaie, les intermédiaires avaient créé une monnaie de compte à laquelle on ramenait les valeurs de toutes les monnaies.

Les marchands furent donc dans la nécessité de prêter et d'emprunter afin de faire valoir leurs capitaux ou de se procurer du crédit. Les Canonistes imaginèrent alors deux moyens pour éluder les prohibitions du prêt à intérêt. Le plus souvent on inscrivit dans les contrats le total du capital et des intérêts comme si le tout avait été intégralement prêté ; ou bien encore, on stipula une amende pénalisant un retard, et celui-ci était censé toujours se produire. Les rois, et notamment Philippe le Bel, sanctionnèrent ces pratiques ingénieuses.

Le rôle de la ville de Lyon.

Les foires de Champagne déclinèrent à la suite de la guerre de Cent ans, et du départ des Lombards excédés des vexations que leur faisait subir la royauté. La ville de Lyon hérita alors de la prospérité du marché champenois, grâce aux négociants florentins qui avaient fusionné avec les familles de la localité. Elle eut ses *loges de change*, organisées sur le modèle des institutions de Florence ou, en petit, sur celui du Banco de Venise.

Ce milieu lyonnais, très versé dans les affaires de crédit, n'adopta-t-il pas le mode de rédaction des traites royales qui, dès 1297, contenaient, comme l'a indiqué M. Jules Valéry, toutes les énonciations de la lettre de change moderne ? En fait, au xv[e] siècle, les changeurs de Lyon pratiquaient surtout leurs règlements à l'aide de véritables lettres de change, titres se suffisant à eux-mêmes, pouvant dès lors circuler de mains en mains et alimenter les opérations d'un marché dont la principale activité était faite par les règlements d'opérations de vente et d'achat, non seulement de la place de Lyon mais encore de toutes les places du royaume et de l'étranger. Aux quatre foires des Rois, de Pâques, d'Août et de la Toussaint, les banquiers réglaient les comptes de leur clientèle internationale, en recourant à des procédés de compensation très perfectionnés.

Il faut placer l'apogée de la banque à Lyon au xv[e] siècle, époque à laquelle cette ville jouit d'une prospérité attestée par tous les contemporains. Dès la fin du xvii[e] siècle, les foires de change déclinèrent. Les paiements furent cependant effectués jusqu'en 1793. Le paiement de Pâques de cette année-là fut le dernier. Mais avant la disparition des foires de change, le mécanisme s'en répandit en Grande-Bretagne et donna naissance, vers 1760, au *Clearing House* d'Édimbourg et de Londres. Gilbart, qui créa, en 1834, la *London and Westminster Bank*, qui fut la première banque de dépôts avec usage de chèques, affirme que le Clearing de Londres fut créé d'après le modèle des paiements de foires de Lyon.

B. — LE CRÉDIT PUBLIC AU MOYEN AGE

Les emprunts du roi.

Jusqu'à saint Louis, les rois, grands seigneurs féodaux plutôt que chefs d'Etat, s'étaient contentés du revenu de leurs domaines et des produits de taxes : du *droit d'aubaine*, de *la mainmorte*. Louis IX (1226-1270), malgré les dépenses qu'entraînèrent les croisades, sut accroître les revenus de son domaine d'année en année. Au contraire, Philippe le Bel (1285-1314) dut recourir à l'emprunt pour soutenir le développement des institutions législatives, judiciaires et financières qu'il créa. Ces emprunts furent la plupart du temps imposés à des personnes aisées, exerçant des fonctions qui leur permettaient de recouvrer ensuite sur les justiciables et les administrés les sommes qu'elles avaient avancées au prince. L'exemple de Philippe le Bel sera fidèlement suivi par tous les monarques jusqu'à la Révolution. Il importe moins de connaître, règne par règne, les recours au crédit de chacun des rois que de définir les méthodes employées.

Le trésor et les services de trésorerie.

Dès le règne de Philippe-Auguste, le prince centralise les fonds dont il dispose au trésor qui devient l'organe de la recette et de la dépense de tous les services du royaume, et qui se complète par des organes de contrôle et de surveillance. Sous les règnes de Philippe-Auguste, de saint Louis, de Philippe le Hardi, le trésor fut confié aux chevaliers du Temple de Paris. A la fin du XIIIe siècle, il y eut un trésor placé au Louvre et relevant uniquement du roi. Seul le monarque pouvait d'ailleurs disposer des fonds, sans justification, par la pratique des *acquits au comptant*. Il avait ainsi la faculté de puiser dans la caisse

à son gré et les rois usèrent de ce privilège jusqu'à l'excès. Lorsque le déficit était constaté, il fallait le combler, et pour cela le monarque disposait de plusieurs moyens.

Les anticipations et les assignations.

Les revenus ordinaires du roi étaient classés en catégories bien définies : les revenus des domaines, les impôts de diverse nature, et surtout la taille, les fermes et gabelles. Les dépenses engagées étaient assignées sur ces fonds spécialisés. Lorsque le prince était dans l'embarras il faisait appel à un emprunteur auquel il remettait en échange des capitaux prêtés un titre de perception de revenus sur une des catégories, non seulement de l'année en cours, mais des années à venir. Il anticipait sur ces revenus futurs. Cette pratique persista jusqu'à la fin de l'ancien régime.

Le plus souvent, au moment du remboursement, le bénéficiaire de l'assignation constatait que les fonds avaient été consommés. Le roi accordait alors un nouveau gage. Le titre de créance, le plus souvent déprécié, était ordinairement racheté par un professionnel de la finance qui s'ingéniait pour obtenir du trésor le remboursement au pair. Des fortunes considérables furent ainsi réalisées, mais avec une telle rapidité que souvent le roi, soutenu par l'opinion publique, déféra ses créanciers à la justice des cours souveraines. Bien peu d'entre eux eurent une fortune durable. Changeurs du trésor ou agents comptables comme les Templiers ; grands argentiers et commerçants doués d'un esprit d'entreprise digne des temps modernes, comme Jacques Cœur ; financiers ayant des relations internationales comme Semblançay ; surintendants des finances dont les relations mondaines faisaient la force, comme Fouquet, connurent l'amertume de condamnations d'autant plus injustes que les irrégularités de leur gestion étaient le fait du prince ; d'autant plus sévères qu'elles devaient permettre par la suppression des personnes, un transfert de la fortune du condamné au profit du roi.

Les monastères et les Templiers.

La pratique de la centralisation des capitaux disponibles entre les mains de certaines personnes facilita la formation des dépôts. Elle est fort ancienne. Dès le XIe siècle, l'insécurité des domiciles privés, en raison des luttes incessantes entre les seigneurs, poussait les particuliers à mettre leurs fonds en lieu sûr. Or, seuls les églises et les monastères restaient en principe, et presque toujours en fait, inviolables. Les monastères employaient les fonds dont ils disposaient en prêts, l'emprunteur donnant en gage ses immeubles. Tels étaient les *vifs gages* et les *morts gages*. Les premiers comportant un intérêt, les seconds étant une avance gratuite. Nul ordre ne montra plus d'ingéniosité dans l'art de réunir les fonds et de les gérer que celui des Templiers.

Ils eurent pendant longtemps à leur disposition une quantité considérable de fonds provenant de toutes les contrées de l'Europe. Banquiers, trésoriers de l'Eglise romaine, et de beaucoup de rois, de princes et de particuliers, ils détenaient dans les locaux du Temple argent et joyaux qu'on leur remettait en toute confiance. Il y avait au Temple des coffres personnels et nominatifs auxquels il n'était point permis de toucher sans le consentement exprès des déposants. Cependant certains clients permettaient aux chevaliers la libre disposition d'une partie des sommes qu'ils leur avaient confiées. Les Templiers les employaient sous leur responsabilité. L'ordre fut ainsi amené à faire des encaissements de ville à ville, de nation à nation et à transporter aussi des fonds à la suite des armées pendant les expéditions des Croisades. Sa puissance financière causa sa perte. Philippe le Bel en poursuivant l'ordre des Templiers, eut le profit de la liquidation des biens de religieux dont chaque commanderie était une sorte de succursale bancaire qui avait ses trois centres à Paris, à Londres et en Orient.

Au XVe et au XVIe siècles, une famille de banquiers allemands, les Fugger devaient jouer auprès de la papauté et des rois un rôle comparable à celui des Templiers. Ils

avaient créé dans toute la chrétienté, des succursales afin de centraliser les sommes et les redevances dont le Saint-Siège était le bénéficiaire : produit des indulgences, dîmes, etc...

Les traitants.

La royauté, afin d'assurer le remboursement des emprunts qu'elle contractait auprès des détenteurs de dépôts, et aussi pour se procurer des ressources, établissait des taxations extraordinaires et recourait à des créations d'office. Ces sortes d'impôts rentraient fort mal, car les populations manifestaient une hostilité continuelle. Cependant les besoins de fonds étaient urgents. D'où la nécessité de rechercher des intermédiaires qui avançaient les fonds escomptés des rentrées de taxes ou des ventes de charge. Ils *traitaient* l'opération à forfait, faisant ensuite des bénéfices sur les populations et les officiers.

Le crédit du roi.

Ainsi les procédés de crédit de la royauté maintenaient, pour faire face aux dépenses de l'Etat, la pratique du crédit personnel. Or le roi n'avait ni dans son domaine, ni dans l'ensemble de ses ressources, les moyens suffisants pour faire face aux besoins d'un royaume en crise de croissance. Il recourait donc au crédit. Mais les prêteurs savaient l'inexactitude héréditaire de la royauté, tant pour le remboursement du principal, que pour le paiement des intérêts. D'où la naissance d'une catégorie de personnes spécialisées dans les prêts du roi, les *Partisans*, qui fournissaient des fonds à des taux usuraires afin de s'assurer contre l'inexactitude des remboursements et contre les décisions des chambres de justice, permettant non seulement de réduire le capital de la créance, mais encore, de supprimer toute velléité de protestation grâce à un emprisonnement plus ou moins long.

Le système des rentes sur l'Hôtel de Ville.

Ces abus furent cependant atténués quand le prince émit des rentes perpétuelles et paya régulièrement les arrérages de sa dette ; régime précurseur des emprunts d'Etat à long terme de l'époque contemporaine. Ce système ne put être organisé que du jour où des canonistes subtils déclarèrent que le propriétaire d'un immeuble pouvait faire une aliénation entraînant constitution de rentes assignées sur un fonds. Ainsi furent créées les *rentes foncières*. Les arrérages servis, représentation des fruits de la chose, ne devaient jamais excéder le revenu du bien, afin d'écarter toute idée d'usure. Les papes Martin V (1420), Nicolas V (1452), Calixte III (1455) déclarèrent la pratique légitime et acceptèrent qu'une hypothèque sur tous les biens d'une catégorie déterminée équivalait à une assignation. Telle fut l'origine des *rentes volantes*, c'est-à-dire non assignées sur les immeubles. La création des *rentes sur l'Hôtel de ville* consacra cette pratique et le Parlement vérifia le premier contrat des rentes qui furent négociées au nom du roi, à la ville de Lyon, en 1536, et à la ville de Paris en 1544. Lors de la première émission, François Ier, avait été obligé d'emprunter par l'intermédiaire de l'Hôtel de Ville, les prévots des marchands étant caution du roi auprès du public. Ceux-ci prirent leur rôle au sérieux. Ils demandèrent au roi de gager ces emprunts, et assurèrent l'intérêt des arrérages. Grâce à ce système, le monarque touchait effectivement la somme qu'il empruntait, et l'intérêt des emprunts acceptés par le public était bien inférieur à celui qu'exigeaient les traitants. Si la royauté n'avait pas eu la maladresse de recourir aux emprunts forcés en imposant certaines émissions aux personnes aisées, le taux de placement eut été encore plus favorable. De même, la royauté aurait eu profit à faire face aux échéances des quartiers de rentes. Or, même sous le règne d'Henri IV, auquel on a fait la réputation d'un administrateur vigilant, on constate qu'en 1611 l'Etat, au lieu de payer les intérêts de l'année courante, réglait seulement le premier quar-

tier de l'année 1600. Ainsi, en dix-sept ans (1595-1611) les rentiers n'avaient touché que onze trimestres, c'est-à-dire à peine, en moyenne, un trimestre par an. Sous le règne de ce roi, les dettes, les pensions, la Cour, absorbaient les deux tiers des ressources du trésor, et il ne restait rien ou presque pour l'administration proprement dite. Louis XIII et surtout Louis XIV recoururent largement à l'emprunt. En 1715, la dette de l'Etat s'élevait, en capital, à 2.380 millions de livres, dont 1.800 millions immédiatement exigible. Or, les revenus publics s'élevaient annuellement et seulement à près de 80 millions de livres.

II

La formation du crédit moderne du XVIIe au XIXe siècle

A. — COLBERT ET LE CRÉDIT COMMERCIAL

Le Colbertisme.

La période des origines du crédit que l'on vient de parcourir est caractérisée par la séparation du crédit privé et du crédit public. Il semble qu'au moyen âge, le prince n'ait jamais saisi la communauté d'intérêts du Roi et des sujets, en matière de crédit. L'idée de la solidarité du crédit public et du crédit privé ne devait prévaloir qu'après une longue période d'élaboration qui a pour point de départ l'administration de Colbert et dont on peut fixer le terme au gouvernement de la Restauration. Dès le lendemain de la mort du cardinal Mazarin, Louis XIV chercha un collaborateur instruit des choses de la finance, en étant lui-même ignorant. Le Roi voulait aussi faire aboutir des réformes afin que son autorité et son crédit fussent établis sur des pratiques soustrayant le prince aux combinaisons des syndicats de financiers. Il fit donc appel à Colbert dont il appréciait le dévouement et la capacité de travail.

Le développement de l'agriculture, la création de nouvelles industries et manufactures, parurent au ministre le point de départ d'une organisation économique nationale. La prospérité économique étant assurée, la force contributive des sujets devait être accrue et les ressources financières multipliées d'autant.

Change et sociétés financières.

Colbert était de par sa formation première, en raison de son stage chez son oncle, marchand exportateur de Reims, un homme d'ordre. Il eut la préoccupation de substituer aux préceptes moraux qui dominaient jusqu'alors dans la plupart des traités sur le change et le crédit, des règles précises. Il fut aidé dans cette tâche par un homme de grande expérience commerciale, Jacques Savary. Les pratiques de change de la place d'Amsterdam, les coutumes de règlement de Gênes, de Venise ; les travaux italiens relatifs au mécanisme des règlements internationaux furent utilisés et permirent la rédaction de la **Grande Ordonnance du commerce** et des commentaires auxquels elle donna lieu. Les pratiques de change qui étaient restées, jusqu'alors, le privilège de quelques-uns, devinrent matière accessible à tous les négociants instruits. Elles furent sanctionnées par l'autorité royale. Certes, dès 1563, le Roi avait homologué les coutumes de la place de Lyon en matière de négociation de lettres de change, des Bourses avaient été crées ensuite à Toulouse et à Rouen. En 1645 un arrêt du Conseil du Roi avait fixé le lieu et la place du change de la ville de Paris, et la rue Quincampoix devint le centre des transactions d'effets commerciaux et de billets royaux. Cette organisation devait être complétée lors de l'installation, rue Vivienne, en septembre 1724 d'une Bourse ouverte tous les jours, sauf les dimanches et les fêtes, de 10 heures du matin à 1 heure de l'après-midi. Le corps des agents de change et de banque qui, depuis 1572, était érigé en titre d'office, fut soumis à des obligations de tenue de livres cotés, signés et paraphés par l'un des consuls en charge dans la ville.

La *lettre de change*, soit de place à place, soit sur l'étranger, est rédigée en termes aussi simples et généraux que possible. Elle est susceptible d'*endossement*. Elle circule dès cette époque comme de nos jours. Cependant certaines places sont spécialisées dans les négociations des lettres sur une région déterminée. Paris

traite surtout les effets tirés sur ou de Londres et les Pays-Bas. Lyon a presque le monopole des effets sur Gênes, Venise et Rome. Marseille négocie les traites tirées à l'occasion du commerce du Levant ; Bordeaux, celles qui sont créées à l'occasion de transactions commerciales avec l'Espagne.

Les sociétés.

Les banquiers qui se spécialisent dans les négociations de lettres de change ne travaillent généralement pas avec leurs seuls capitaux. Ils ont des associés. Dès la fin du XVIIe siècle, trois formes principales de société sont adoptées par les marchands et les gens de finance : la *société en nom collectif*, la *société en commandite*. la *société en participation* ou *anonyme*. En 1664, le Roi « excitait ses sujets par de grands avantages à former de puissantes sociétés et compagnies ». Colbert mit à la disposition des hommes d'affaires, désireux de créer des compagnies, toute l'influence de son autorité et celle des fonctionnaires relevant de son administration. Pour faciliter les emprunts il réduisit le taux de l'intérêt légal à 5 °/o, par l'édit de décembre 1665.

On doit reconnaître que les efforts faits par Colbert pour développer le crédit commercial ne furent pas couronnés de succès. Si l'on excepte Paris et les villes maritimes de Marseille, Bordeaux et Saint-Malo, il est exact de constater que l'ensemble du pays ne répondit pas à son appel. La constitution du capital de la Compagnie des Indes orientales (1664) fut difficile, et des sociétés créées par la suite sous le nom de Compagnies royales du Sénégal (1696), de Compagnie royale de la Mer du Sud (1698) de Compagnie de la Chine (1700) eurent un service de trésorerie toujours pénible par suite de la pénurie de capitaux et de leur mauvaise gestion. Les financiers préféraient réserver leurs fonds pour former des sociétés qui affermaient la perception des revenus du domaine ou assumaient la gestion des services de trésorerie des grandes provinces : Languedoc, Bretagne, Provence ; employant d'ailleurs leurs disponibilités dans

des opérations commerciales avec le concours des grands banquiers de Paris, de Lyon, de Bordeaux et de Marseille.

Colbert et les rentiers.

Le traitant isolé avait senti sa faiblesse et désormais il eut recours aux formes d'action collective. L'attitude de Colbert lui-même, vis-à-vis des rentiers, fut une des causes de la persistance des grands syndicats de gens de finance. En effet, Colbert en arrivant au contrôle général se trouva en face d'une dette publique de 27 millions de rentes qu'il réduisit à 8 millions par voie d'autorité. Le ministre traitait les rentiers en ennemis du Roi puisqu'ils en étaient les créanciers. Ces mesures affaiblirent le crédit du monarque et préparèrent les graves difficultés financières de la fin du règne de Louis XIV. N'aurait-il pas mieux valu, en traitant les rentiers avec équité, obtenir des fonds à 5 °/o au lieu de demander 150 millions d'avance aux partisans à 12 1/2 °/o ? La chose était possible, la preuve en est fournie par l'expérience de la *Caisse des emprunts* créée en 1674. Cette institution assurait aux déposants un intérêt fixe de 5 °/o avec faculté de retrait à vue des fonds. On remettait aux personnes versant leur argent une promesse de remboursement, sorte de bon du trésor, qui permit à Colbert d'obtenir des fonds considérables. La caisse fut liquidée après la mort de ce ministre. L'idée était cependant nouvelle et fort avantageuse pour l'Etat.

Les projets de création de banque d'émission à la fin du règne de Louis XIV.

Les tentatives de Colbert faites pour créer des méthodes d'ordre dans les dépenses n'eurent pas le même succès. A la fin du règne de Louis XIV, le désordre financier s'accrut dans de telles proportions que la faillite de la royauté parut inévitable. Création d'emplois extraordinaires, mutations monétaires, création de papier-mon-

naie, furent couramment pratiqués et à la mort du grand Roi, la dette remboursable, sans délai, égalait en capital quatorze fois le produit net des revenus. Il ne pouvait être question de la payer avec les ressources normales, et l'on conçoit l'accueil empressé que devait réserver le gouvernement à tout projet susceptible de faciliter la liquidation de ce lourd passif. La plupart des auteurs de propositions soumettaient au Roi et aux Contrôleurs Généraux des créations de banques qui devaient prendre en charge la dette à court terme de l'Etat et la rembourser au public à l'aide de billets émis par un Institut qui aurait un privilège exclusif. Ces propositions faites par Samuel Bernard et par Law entre 1702 et 1706 se heurtèrent à la résistance des marchands. Ceux-ci reconnaissaient bien l'utilité de la création d'une banque sur le modèle de celle d'Amsterdam, mais ils se refusaient à recevoir lors de l'escompte de leurs papiers, des billets représentatifs de coupures d'Etat qui étaient dépréciées, et que l'on désignait par le nom de *billets de monnaie*.

B. — LE SYSTÈME DE LAW

Caractères généraux du système.

On attribue généralement à Law l'invention de l'emploi du *papier-monnaie*, non gagé sur des biens réels et pouvant servir cependant d'instrument de crédit, la seule volonté du prince ou de l'Etat lui conférant une valeur. En fait, le papier-monnaie a été inventé et utilisé par les derniers contrôleurs généraux de Louis XIV lorsqu'ils eurent la charge de faire face à une situation financière écrasante. Il circulait sous les noms de *promesse des gabelles* et de *la caisse des emprunts*, de *billets Legendre*, de *billets de l'ordinaire et de l'extraordinaire des guerres*, de *billets de la marine*, etc... Il rapportait intérêt et devait légalement être accepté dans les paiements à l'égal de la monnaie

métallique. La royauté n'ayant pas remboursé les billets aux dates indiquées, leur valeur fut rapidement dépréciée jusqu'à concurrence de 50 à 70 °/₀ et même plus dans les paiements faits à l'étranger. Au lendemain de la mort de Louis XIV le gouvernement du Régent put convertir aisément près de 600 millions de monnaie de papier en 250 millions de billets d'Etat productifs de 4 °/₀ d'intérêt, garantis par la signature du prévost des marchands de l'Hôtel de Ville.

L'idée de transformer cette dette en instrument de crédit, en moyen de circulation productive, fut le point de départ du système de Law qui, en 1716, soumit un nouveau projet de banque au Régent. La banque, dépositaire de l'argent des particuliers et du trésor royal dont elle prenait en charge la dette à court terme, pourrait fournir à la circulation une somme dix fois plus considérable que celle qu'elle reçut en espèces, et elle proportionnerait toujours dans ses émissions la quantité du numéraire au besoin du commerce. Law comptait porter, grâce au développement de la richesse publique, en sept années les revenus du royaume à 3 milliards, ceux du Roi à 300 millions. Il faisait prévoir un abaissement de l'intérêt commercial à 3 °/₀. Telle était la première conception du système.

Comme moyen de réalisation, Law prévoyait la création d'une puissante compagnie qui se livrerait au grand commerce maritime et aurait le privilège de la perception des impôts. Les deux organes essentiels étaient donc d'une part la banque qui créait du numéraire, et assurait le crédit à bon marché ; de l'autre une compagnie qui devait soutenir la valeur des billets de la banque en lui assurant toujours un emploi rémunérateur. C'est pourquoi le 28 août 1717 Law fonda la *Compagnie d'Occident* qui absorba progressivement toutes les grandes compagnies de commerce privilégiées. Le capital, fixé à 100 millions de livres, divisé en 200.000 actions au porteur de 500 livres chacune, était payable en billets-monnaie. La compagnie dite *du Mississipi* multiplia ses entreprises et tripla son capital, chaque émission nouvelle étant faite avec prime. La banque, de son côté, trans-

formée en décembre 1718 en banque royale, émettait des billets en quantités également croissantes. A la fin de 1719 il en circulait pour 3 milliards sans compter les faux billets. Cette inflation soutenait la spéculation sur les actions de la compagnie qui montèrent au cours de l'année 1719 de 500 livres à 18.000, sur l'annonce d'un dividende qu'il fut d'ailleurs impossible de distribuer.

La vogue du système fut immense auprès de toutes les classes de la nation. Cependant, un premier symptôme d'ébranlement apparut lorsque les espèces monnayées firent prime sur les billets, dès l'année 1719. Des spéculateurs avisés réalisèrent leurs titres et firent passer les espèces à l'étranger. Dès lors les édits se succédèrent pour modifier le cours des monnaies afin que le public eut intérêt à se servir des billets de la banque. Le 11 mars 1720 on supprima le cours légal des espèces d'or et d'argent et on donna cours forcé aux billets. Défense fut faite de conserver chez soi des métaux précieux, à peine de confiscation.

Plus le pouvoir royal cherchait à consolider artificiellement le système, plus les cours des billets de la banque et des actions de la Compagnie s'effondraient rapidement.

La liquidation du système.

Le 21 mai 1720 un arrêt du Conseil prétendit stabiliser momentanément les valeurs des actions de la Compagnie et des billets de la banque, et établir une échelle de dépréciation des uns et des autres pour l'avenir. La bourse fut fermée et les opérations à primes sur les actions, défendues. Le 24 octobre, les Hôtels des monnaies ne reçurent plus de billets et la Compagnie entra définitivement en liquidation. Law partit pour l'exil et mourut en 1723. Les événements infligeaient ainsi une leçon sévère aux partisans de la théorie que le papier de crédit peut être créé sans tenir compte des gages réels qui sont affectés au maintien de sa valeur, et sans lui assurer son remboursement, en période normale, contre des espèces métalliques, à la volonté du porteur.

La crise financière de l'Ancien Régime.

Depuis Law et jusqu'en 1789, l'histoire du crédit de la royauté est l'exposé du désarroi financier. La chute du régime devenait certaine, le jour où l'abus du crédit rendait l'emprunt irréalisable, alors que les charges de la dette constituaient une impossibilité absolue d'équilibre avec les revenus réguliers. La crise fut intense surtout de 1769 à 1789 et cependant, ainsi que l'a montré M. Marion, l'administration des derniers contrôleurs généraux, sans être de grande envergure, paraissait plus correcte que celle de leurs prédécesseurs. On constatait l'accroissement de la richesse publique, la progression de la population et même des plus-values dans le rendement des impôts. Mais les contrôleurs généraux, plus habitués aux expédients de finances qu'à une politique d'impôts progressifs, en dehors de toute considération de privilèges des classes, et qui auraient été adaptés aux conditions économiques nouvelles, ne surent point envisager le problème du crédit public dans ses relations avec la structure économique générale. Ils recoururent à des mesures vexatoires qui créèrent un malaise politique donnant l'impression de difficultés insurmontables, et les populations ne virent plus d'issue que dans la Révolution.

C. — LES ASSIGNATS

Leur origine.

De même que le système de Law est lié à la question des billets-monnaie, de même le système des *assignats* découle de la nécessité dans laquelle se trouve le gouvernement révolutionnaire de liquider la situation difficile de la *Caisse d'escompte* créée dans les derniers jours du ministère de Turgot. Les successeurs de ce ministre : Necker, Joly de Fleury, d'Ormesson, de Calonne, eurent fréquemment recours à cet établissement. Lors

du retour de Necker, aux affaires, il lui était dû par l'Etat 240 millions. La plupart des opérations avaient été faites clandestinement. Necker proposa de les régulariser, ce qui fut accompli par la loi des 19 et 21 décembre 1789. L'Etat restait débiteur de 70 millions cautionnés et rapportant un intérêt de 10 °/₀ ; le reste, soit 170 millions, devait être représenté par des assignats donnant un intérêt de 5 °/₀ et garantis pour une valeur égale par des biens nationaux pouvant être vendus. Ainsi l'assignat apparaît tout d'abord comme un billet gagé par des biens fonds, et servant à rembourser la dette de l'Etat envers la Caisse d'escompte et à parer aux dépenses de l'année courante.

Dès le 16 avril 1790, on décida que les assignats, désormais billets au porteurs, seraient assimilés à la monnaie et reçus comme espèce sonnante dans toutes les caisses publiques et particulières. Leur intérêt fut abaissé de 5 à 3 °/₀, puis totalement supprimé, et le montant de l'émission fixé à 400 millions, somme correspondante à la valeur présumée des biens nationaux. Désormais l'assignat devient un instrument de circulation et l'on crée à côté des coupures de 1.000 à 200 livres des assignats de 50, de 25, de 10 et même de 5 livres. A la première émission s'en ajoutent de nouvelles ; la circulation est évaluée à 2 milliards 400 millions, le 24 octobre 1792. Elle s'élevait le 7 décembre 1796 à 45 milliards 1/2 non compris les faux billets ; le législateur avait bien décrété le 4 novembre 1790 la peine de mort contre les falsificateurs, mais on n'en découragea aucun.

La faillitte des assignats.

L'augmentation de l'émission entraîna rapidement la fuite de la monnaie métallique. En vain, la Constituante et la Législative prescrivent-elles la remise spontanée, à titre de dons patriotiques, des matières d'or et d'argent et prohibent-elles la sortie des métaux précieux, par un décret du 21 juin 1791. La thésaurisation est telle que les particuliers, les corps administratifs et municipaux doivent créer un papier-monnaie local. Le public effrayé par

l'abondance du papier-monnaie, montrait un goût marqué pour les métaux précieux. Les prix en assignats étaient de vingt, de cinquante fois plus élevés que les prix des objets payés en monnaie métallique. La Convention décida de contraindre les porteurs à la confiance. Après avoir donné le cours forcé aux assignats, un décret du 11 avril 1793 interdit l'achat et la vente du numéraire métallique. Désormais tout paiement ne peut être stipulé qu'en assignats ou en numéraire accepté au pair des assignats. Une peine de six années de fer frappe quiconque propose un prix différent suivant que la marchandise est payée en papier ou en métal. Ces mesures furent inefficaces, et il fallut bien reconnaître que la grande masse des effets en circulation était la cause du discrédit des assignats. On devait en diminuer le volume et faire reparaître le numéraire pour obtenir une baisse des prix. C'est pourquoi la convention, par un décret du 5 juin 1793, décida de mettre en vente les créances de la nation assignées sur les biens nationaux, ceux-ci étant acquis à l'aide d'assignats. Après encaissement on annulait et on brûlait le papier-monnaie. La création du *Grand livre de la dette publique* (24 août 1793) permettait aussi la conversion en une inscription sur le grand livre d'assignats ensuite annulés. L'adjudication des biens nationaux, sans enchère, moyennant le paiement d'assignats jusqu'à concurrence d'une valeur égale à soixante-quinze fois le revenu perçu en 1790, tendait également à alléger le marché du papier-monnaie. Un impôt forcé créé en l'an IV pouvait être payé avec des assignats réduits au centième. Enfin, on démonétisait tout le papier portant l'empreinte de la royauté. Cet ensemble de mesures n'eut aucun effet. Il fallut constater l'avilissement définitif du papier-monnaie et rétablir les paiements en numéraires. La loi du 2 nivôse An IV fut votée et prescrivit que les planches et tous les objets servant à la fabrication des assignats seraient brisés, dès que la circulation atteindrait quarante milliards. Le 10 pluviôse on fixa au 30 de ce même mois la cérémonie du brisement qui eut lieu effectivement.

Après différentes expériences faites pour créer des

mandats territoriaux, nouveaux papiers destinés à remplacer les assignats, après différentes mesures prises pour liquider les transactions entre particuliers effectuées du 1er janvier 1791 au 29 messidor an IV, et fixer les taux de réduction de valeur des assignats d'après « une valeur d'opinion » on aboutit en l'an XI à un nouveau régime monétaire créé par la loi du 7 germinal. Elle fixait la valeur de l'unité monétaire, décrétait la liberté du monnayage de l'or et de l'argent et consacrait ainsi définitivement la chute du papier-monnaie. Ainsi, malgré les gages réels, mais insuffisants, affectés au soutien des cours des assignats, malgré les mesures de rigueur votées par les assemblées révolutionnaires pour maintenir artificiellement leur taux d'émission, une fois de plus était vérifié dans notre histoire financière le fait que la volonté des hommes ne suffit pas à donner de la valeur au papier de crédit lorsque, en période normale, le papier ne peut être converti à la volonté du porteur contre l'or et l'argent.

III

La formation du crédit moderne au XIXe siècle

A. — AVANT 1870.

La Banque de France.

Les fâcheuses expériences de Law et du régime des assignats avaient détourné le public de l'usage de la monnaie de papier et cependant celle-ci devenait indispensable à cause de l'essor commercial dont on apercevait déjà les manifestations. Des hommes d'esprit pratique, habitués aux affaires, allaient concevoir la création d'un Institut d'émission dont l'importance du volume du papier serait limitée par le volume des effets présentés à l'escompte de la banque. En outre, un stock métallique garantirait les risques des opérations commerciales.

La nouvelle société en commandite fut fondée le 26 juin 1796 sous le nom de *Caisse des comptes courants*. Elle devint par la suite une institution nationale qui prit, aux termes de l'arrêté consulaire du 18 janvier 1800, le nom de *Banque de France*. Les fondateurs accusaient trois tendances différentes. Pour les commerçants, ils voyaient dans l'institution nouvelle le moyen d'assurer la négociation facile de leurs effets, tandis que le ministre du trésor, Mollien, tendait surtout à créer un institut d'escompte qui vérifierait avec soin les qualités commerciales du papier offert à la banque. Le premier consul avait des préoccupations plus vastes ; il désirait doter la France d'une banque des banques, exerçant son activité dans tout le pays.

Aux termes du premier acte de fondation, la Banque

était une société libre de crédit faisant de l'émission de billets. Le capital devait être souscrit par le monde des affaires. Toutefois, celui-ci montra peu d'empressement à assurer la fondation d'une banque qu'il regardait comme l'instrument réservé à quelques puissants commerçants de la place de Paris, et ce fut la fusion de la Banque de France et de la Caisse des comptes courants qui permit de réunir le premier capital s'élevant à 30 millions de francs.

L'histoire du crédit en France, depuis cette époque, est intimement liée à celle de la Banque de France. Et les circonstances ainsi que la volonté des gouverneurs qui se succédèrent à la tête de l'Institut d'émission firent de la banque un établissement national. En effet, elle ne fut jamais au service d'un homme, d'un parti ou d'un régime, même sous le Premier Empire. Grâce aux vues élevées des deux ministres du Trésor et des Finances : Mollien et Gaudin, elle put échapper à l'emprise de l'Etat, ce qui lui évita de sombrer avec Napoléon qui fut souvent tenté d'en faire un instrument de sa politique, sous le prétexte que la Banque, ayant un privilège d'émission, appartenait à l'Etat plus qu'aux actionnaires, dont il était d'ailleurs, avec Lucien Bonaparte, Hortense de Beauharnais, Cambacérès, et Le Brun, deuxième et troisième consuls. La loi du 14 avril 1803 conféra à la Banque le monopole de l'émission des billets pour une durée de quinze ans. Le gouvernement s'était réservé la faculté d'accorder le privilège de l'émission à des banques locales exerçant leur activité dans un département.

En dehors de l'émission des billets et du commerce des métaux précieux en lingots, la Banque de France fut autorisée à faire les opérations suivantes : en premier lieu, l'escompte des traites à quatre-vingt-dix jours au maximum, dans des conditions de signatures donnant une garantie absolue ; l'acceptation des dépôts, l'ouverture de comptes courants. Une crise qui éclata en 1805 causée par une complaisance exagérée en faveur des « faiseurs de services » et de maisons nouvelles qui avaient lancé dans la circulation des effets pour se procurer du crédit, attira à nouveau l'attention de Napoléon qui voulut que

« la banque fut assez dans la main du gouvernement, et n'y fut pas trop ». Une loi du 22 avril 1806 soumit à la décision du souverain la nomination du gouverneur et de ses deux suppléants. On doubla le capital. Les statuts alors arrêtés et approuvés par le décret du 16 janvier 1808 formèrent avec les dispositions contenues dans les lois de 1803 et de 1806, la charte constitutive de la Banque et définirent ses méthodes d'action. Elle devait ouvrir des succursales partout où les besoins du commerce l'exigeraient. Dans les années qui suivirent il en fut créé à Lyon, à Rouen, à Lille. Mais elles ne réalisèrent pas de bénéfice. Bientôt les difficultés financières du régime eurent une répercussion sur la situation de la Banque. Elle dut répondre aux appels incessants de l'Etat. Des emprunts répétés épuisèrent la réserve métallique au point de la faire descendre à 782.000 francs en 1805. La Banque ne put résister qu'en faisant traîner le remboursement des billets, et ce ne fut qu'à grand'peine qu'elle évita la suspension des paiements, en 1814.

La Restauration.

Sous le gouvernement de la Restauration, la Banque chercha, mais en vain, à obtenir plus d'indépendance. Elle fut obligée d'accorder à l'Etat des avances et de l'aider à payer l'indemnité de guerre due aux Alliés. Pour se procurer des disponibilités et améliorer ses services de trésorerie, elle dut escompter des effets non plus à quatre-vingt-dix jours mais à quarante-cinq, et il faudra atteindre l'année 1830 pour constater l'essor définitif de la Banque. Rendue timide à l'excès par les difficultés des débuts, la Banque sollicitait comme une faveur de se libérer de ses succcursales de Rouen et de Lyon. Et cependant une révolution industrielle s'opérait dont elle aurait pu profiter. En effet, malgré les guerres presque continuelles, durant les premières années du XIXe siècle, l'industrie, grâce aux recherches scientifiques de Berthollet, de Vauquelin, de Chaptal, de Thénard, entrait dans une voie nouvelle. Des expositions eurent lieu à Paris sous le Premier Empire et mirent en valeur

les inventions de Vaucanson, de Jacquart et des frères Montgolfier. Aussi les besoins de crédits commerciaux poussèrent-ils les commerçants de Rouen, de Nantes et de Bordeaux, à solliciter l'autorisation de créer des banques ayant un privilège départemental d'émission. De 1835 à 1838, à Lyon, à Marseille, à Lille, à Orléans, au Havre et à Toulouse, des banques semblables furent fondées. Beaucoup d'entre elles périclitèrent par la suite car elles avaient eu le tort de vouloir assumer diverses opérations incompatibles, les unes étant à court terme (émission de billets de caisse à quelques jours de vue), tandis que les autres étaient à longue échéance (prêts au commerce, commandites industrielles). La Banque de France profita de ces insuccès pour modifier sa politique timorée, et sous le règne de Louis-Philippe elle créa des succursales à Reims, à Saint-Etienne, à Saint-Quentin, à Montpellier, à Grenoble et à Angoulême. En 1840 on votait la prorogation du privilège et l'idée dominante du rôle de la Banque correspondait désormais à la conception de Napoléon, d'une banque nationable devant exercer son activité dans le pays tout entier.

La haute banque sous le gouvernement de Louis-Philippe.

A la même époque, des chefs de maisons de banque, d'origine étrangère pour la plupart, ne tardèrent pas à entrer en relations étroites avec le gouvernement et le monde du commerce et de l'industrie. Grâce à un service de renseignements internationaux, ces banques, qui avaient des relations étroites entre elles et des correspondants à l'étranger, pouvaient faire l'arbitrage des effets, négocier des marchandises et des métaux précieux sur les différents marchés mondiaux. Elles prirent rapidement une grande place, et surent profiter du développement de la vie économique, suscité par les créations de chemins de fer. Les grands banquiers de cette époque sont Laffitte, les Rothschild, Hottinger, Mallet, Delessert, Ternaux, Odier, d'Eichtal, Cahen d'Anvers, Casimir Périer.

M. André Liesse dans ses portraits de financiers a donné une biographie des plus vivantes de Jacques Laffitte. Fils d'un maître charpentier de Bayonne, Laffitte, vint à Paris avec plus d'espoir et de bonne volonté que de ressources personnelles. Or, par sa seule influence il pouvait, en 1837, fonder la *Caisse générale du commerce et de l'industrie* qui, en une année, escompta 220.000 effets représentant une somme de plus de 276 millions de francs. En 1844, année de la mort de Laffite, la valeur des effets escomptés atteignait 368 millions. Il fallut la crise politique et économique de 1847 pour ébranler cette grande entreprise.

Les Rothschild, par leurs relations familiales, par la prudence et l'ampleur de leurs opérations, contribuèrent également à édifier une des solides assises du crédit français. Leur influence apparaît dans toutes les opérations de lancement d'emprunts d'Etat sur la place depuis 1823 jusqu'à la fin du XIXe siècle. L'influence des frères Rothschild, sur les marchés de Londres, de Vienne, de Francfort, de Naples, contribua à l'essor de leur maison de Paris et le marché français eut le bénéfice de cette situation.

La crise de 1848.

La Révolution de 1848 troubla profondément cette situation financière particulièrement favorable ; elle fut précédée par une crise commerciale en 1847. Une mauvaise récolte aggrava la situation et créa des difficultés en raison de l'importance des paiements faits à l'étranger. La réserve métallique de la Banque de France tombe, dans le courant d'une seule année, de 244 à 71 millions. L'escompte fut à peu près complètement suspendu. Les banques départementales furent encore plus profondément atteintes. La Banque de France trouva alors l'occasion d'obtenir le monopole de l'émission des billets pour toute la nation. En effet, au mois de février 1848, le gouvernement provisoire, après avoir fait appel au concours de la Banque, décréta le cours forcé, à partir du 15 mars, la circulation étant limitée de 350 millions. Les

billets des banques départementales eurent même traitement. Mais tandis que les billets de la Banque de France conservaient leur pleine valeur, ceux des banques départementales furent rapidement dépréciés. La Banque de France proposa alors une fusion qui fut réalisée par les décrets des 27 avril et 2 mai 1848. Une loi du 6 août 1850 supprima le cours forcé.

Les créations bancaires.

La Révolution de 1848 avait profondément troublé les populations des campagnes et la bourgeoisie commerçante des villes, et cependant les membres du gouvernement révolutionnaire étaient des partisans résolus de l'expansion économique. Non seulement ils fortifièrent la situation de la Banque de France, mais encore ils encouragèrent et aidèrent la création de plusieurs établissements de crédit. En 1848, le gouvernement de la République provoque la création du *Sous-comptoir des entrepreneurs* qui devait faciliter les entreprises immobilières et l'industrie du bâtiment en général. Puis, reprenant l'idée de création d'établissements destinés à faciliter l'escompte du papier de commerce qui n'avait point eu de succès sous le gouvernement de Louis-Philippe, le gouvernement provisoire décréta le 8 mars 1848 la fondation du *Comptoir national d'escompte de la ville de Paris*, le capital de garantie étant fourni un tiers par les souscripteurs en actions de 500 francs, un tiers par la ville de Paris en obligations, et un tiers par l'Etat en bons du Trésor. La Société fondée pour une durée initiale de trois ans devait se consacrer uniquement aux opérations d'escompte des effets de commerce. Elle fut prolongée de six ans, jusqu'au 18 mars 1857, puis de trente ans. Mais dans cette intervalle elle se transforma en société anonyme.

Le crédit mobilier.

Le développement des constructions des voies ferrées allait aussi susciter des créations de banques spéciali-

sées. Cette industrie avait pris un nouvel essor grâce à l'intervention des frères Pereire et des Saint-Simoniens. Aidés par les transformations de la technique du fer, ils avaient pu construire au total 3.000 kilomètres en quelques années et jusqu'en 1850. Mais les Sociétés d'exploitation souffraient de l'inorganisation des services de trésorerie qui entraînaient l'irrégularité des paiements. Les frères Pereire fondèrent donc le *Crédit mobilier* qui devait être en même temps qu'une banque d'émission, une institution susceptible de soutenir les sociétés de construction de chemins de fer et toutes les grandes entreprises financières et industrielles, en général. Les statuts de la Société furent approuvés par le gouvernement le 18 novembre 1852, et pendant dix ans cet établissement domina la finance continentale et facilita la construction des chemins de fer du Midi, des lignes Paris-Mulhouse, Dôle-Salins. A l'étranger, elle s'intéressa à la construction de plus de 10.000 kilomètres, notamment en Autriche. En 1862, le Crédit mobilier avait 148 millions d'immobilisation pour un capital-actions de 60 millions. La situation était délicate. Les difficultés ne tardèrent pas à surgir. Malgré l'amitié personnelle d'Emile Pereire et de l'empereur, l'influence de la nouvelle banque sur les projets de construction de voies ferrées, gênait les hommes politiques agissants dans le gouvernement, et ils résolurent de favoriser la formation d'un syndicat de banquiers pour lutter contre le crédit mobilier. Ce qui fut fait. Après des luttes incessantes, entre 1861 et 1866 le Crédit mobilier fut ébranlé par la chute de la Société immobilière de Paris dans laquelle il était intéressé. Cet événement devait exercer une influence sur l'orientation des banques en France.

La loi du 1867 sur les Sociétés anonymes.

Désormais les opérations d'escompte et les placements en fonds d'Etat allaient faire l'objet de l'activité principale des banques. Mais pour cela il fallait qu'elles eussent à leur disposition des masses de capitaux fournis par les déposants. Elles devaient appartenir non plus à une fa-

mille influente et s'intéressant à telle affaire, mais bien être des établissements centralisateurs de fonds, prêts à accepter tout effet commercial offrant des garanties. La réforme de la loi sur les sociétés, en 1867, facilita cette évolution. Elle supprima l'autorisation gouvernementale pratiquée sous l'ancien régime, et rétablie en France par la loi du 21 août 1793 et par le Code de commerce de 1807. Elle substitua la possibilité de grouper librement des capitaux et non plus des personnes. Les risques des participants furent limités au montant des actions et en cas d'insuccès n'entraînèrent aucun inconvénient pour les simples actionnaires, hors la perte de leur capital. Les titres des sociétés, ainsi fondées, pouvaient circuler facilement de mains en mains ; la transformation du régime des sociétés allait avoir pour conséquence l'essor de la place de Paris.

L'évolution ne fut pas aussi rapide et facile qu'on l'a généralement affirmé. La plupart des grandes sociétés de dépôts furent bien fondées sous le Second Empire, et même avant le vote de la loi de 1867, sous la forme de sociétés à responsabilité limitée, mais elles n'exercèrent une influence vraiment prépondérante sur le marché des capitaux qu'après 1880.

Les origines des grandes sociétés de Crédit.

Les années 1852 et 1853 virent naître de nombreuses sociétés de crédit. En 1852, le *Crédit mobilier français*. En 1853, le *Comptoir d'escompte* devient une société privée, et s'intéresse aux affaires des Indes, d'Egypte, du Japon et règle les paiements internationaux par l'intermédiaire de Londres. En 1853 également, le *Crédit lyonnais* naît à Lyon en adoptant la forme de société à responsabilité limitée. Les débuts furent difficiles et ce n'est qu'après 1867 que l'avenir de l'entreprise fondée par des financiers genevois et lyonnais, parut assuré.

La *Société générale de crédit industriel et commercial* fut l'œuvre du marquis d'Audiffret. Créée le 7 mai 1859,

elle réunissait des dépôts pour les employer dans des opérations d'émission, de fonds d'Etat, d'obligations des villes ou de sociétés offrant de sérieuses garanties.

La *Société générale* fut constituée le 1er mai 1864 pour aider au développement des affaires industrielles et commerciales. Elle était en relation avec le *Crédit général de Londres* qui venait d'être créé. Les constructions immobilières de Paris, le chemin de fer de Bône, en Algérie, l'exploitation de mines en Sicile, lui valurent des succès. Elle fonda des agences dans plusieurs villes de France et connut, en 1869, son apogée.

En province, au cours de l'année 1865, naissait la *Société Marseillaise de crédit industriel et commercial et de dépôts*, et la *Société lyonnaise de dépôts de comptes courants et de crédits industriels*.

La *Banque d'Algérie* avait été créée par une loi de 1851, comme banque d'escompte de circulation et de dépôts, avec un capital de 3 millions, et un privilège d'émission de billets au porteur d'une durée de vingt ans. En 1868, son privilège fut prorogé jusqu'en 1881.

Ainsi la plupart des établissements de crédit datent bien du Second Empire. Mais leur activité ne devait atteindre au maximum que sous la Troisième République. Le centre de la vie capitaliste était alors à la Bourse de Paris.

La place de Paris.

Le marché de Paris eut en effet une vie intense sous le Second Empire, et Londres qui était depuis le commencement du siècle le principal marché des capitaux en Europe dut compter avec notre propre marché. L'élan fut tel que ni le choléra, ni l'insuffisance des récoltes, ni la guerre de Crimée ne ralentirent les transactions. Le gouvernement profita de cette situation pour combler, par l'emprunt, les déficits du budget ; celui-ci s'élevait de 1.531 millions en 1852 à 2.145 millions en 1869, et le Second Empire put contracter des emprunts à long terme jusqu'à concurrence de 3.387 millions.

En moins de cinquante ans l'épargne française avait

transformé les conditions de placement de valeurs mobilières puisque le gouvernement de la Restauration, en 1817, n'avait pu placer sur le marché de Paris un emprunt de 6 millions à 5 °/。 et qu'il n'avait trouvé preneur qu'à Amsterdam au cours moyen de 57 francs. Dès 1821, les banquiers de Paris étaient preneurs des fonds français au cours de 85 francs. De 1852 à 1865, si l'on s'en rapporte à l'autorité de M. Neymarck, 20 milliards de valeurs purent être émises sur le marché de Paris, et la France prêtait 4 milliards et demi à l'étranger. Les qualités de travail, d'épargne, d'économie de la masse avaient pu opérer cette transformation qui ne saurait surprendre l'historien, car elle rappelle le mouvement de reprise des affaires après les grandes crises du règne de Louis XIV aussi bien qu'après la catastrophe des assignats. Elle correspond aux qualités du tempérament national et aux possibilités offertes par un sol dont la productivité est allée toujours en croissant.

Il faut aussi constater l'influence salutaire de la haute banque qui, par une loyauté, une fidélité constante, sut donner en quelques années l'impression de confiance aux nationaux et aux étrangers. Au contraire, l'emballement des spéculateurs faillit compromettre cette situation et la Banque de France dut en 1857 protéger son encaisse en élevant le taux de l'escompte à 10 °/。.

La transformation et l'embellissement de Paris entraîna la démolition des vieux quartiers ; de vastes avenues furent créées. Pour fournir des fonds de roulement aux entreprises de constructions et afin de faciliter leurs travaux, un décret du 28 février 1852 autorisa la création de sociétés de crédit foncier consentant aux propriétaires des prêts à long terme sur première hypothèque, remboursables par annuité. Ce régime fut modifié par un décret du 10 décembre 1852 qui fit du Crédit Foncier un établissement central sous le contrôle des pouvoirs publics ; le concours des trésoriers-payeurs généraux fut assuré au service des obligations et des intérêts de cet établissement.

Le rôle de la Banque de France.

Les transactions dont le volume augmentait furent facilitées, grâce au concours de la Banque de France. La prudence même de cet établissement évita que la crise de spéculation de 1857 ne se transformât en catastrophe. Grâce au mécanisme du réescompte les établissements de crédit pouvaient faire face à tous les besoins de la circulation commerciale sans redouter un resserrement monétaire durable. La Banque de France trouvait d'ailleurs dans le mouvement général des affaires une cause de prospérité que révèle le chapitre de l'escompte qui s'élève de 2.854 millions en 1853, à 6.886 millions en 1870. Notre institut d'émission jouait bien désormais son rôle de banque des banques et d'organe compensateur du marché en temps de crise. Il aidait ainsi indirectement, mais très efficacement aux créations de grands magasins : Bon Marché, Louvre, Belle Jardinière; aux installations d'usines nouvelles, facilitées par le nombre croissant des inventions, les brevets passant de 2.900 sous Louis-Philippe, à 6.200 en 1860.

B. — DEPUIS 1870 JUSQU'A LA GUERRE DE 1914

Les difficultés du crédit public après 1870.

La chute du Second Empire et la liquidation de la guerre de 1870, léguèrent au gouvernement républicain une lourde tâche. Celui-ci dut trouver les fonds nécessaires pour payer à l'Allemagne une indemnité de guerre de 5 milliards. Il ne fallait pas compter sur les disponibilités du Trésor. Pouyer-Quertier affirmait à l'Assemblée nationale que le jour où il avait pris le portefeuille des finances le directeur du mouvement général des fonds lui

remit le seul million restant en caisse. Et cependant la France avait un intérêt supérieur à se libérer au plus tôt, car l'indemnité fixée par les préliminaires de paix du 26 février 1871 stipulait que la dette était productive d'intérêt et que l'occupation du territoire durerait jusqu'à complète libération. Celle-ci avait été prévue à raison du versement de un milliard pour la première année, et le reste dans un délai de trois ans. Une convention conclue à Versailles, le 29 juin 1872, admit la possibilité de paiements anticipés ; et le 5 septembre 1873 les 5 milliards furent totalement versés. En fait, avec le service des intérêts l'Etat paya 5.315 millions, dont 325 millions provinrent du rachat des lignes d'Alsace-Lorraine par l'Allemagne ; 125 millions de billets de banque prélevés sur une avance de 1.530 millions faite par la Banque de France, 4.581 millions fournis par deux emprunts de 5 milliards, et enfin 501 millions correspondirent à des ressources budgétaires. Il faut retenir l'élan avec lequel le pays mit son épargne à la disposition du gouvernement en souscrivant aux deux emprunts de libération du territoire. Le type adopté était de 5 °/o au taux d'émission de 82 fr. 50. La souscription ouverte le 27 juin fut close dès le premier jour. Elle produisait un capital de 2 milliards de francs. Le 15 juillet 1872 une loi autorisa le gouvernement à réaliser un emprunt de 3 milliards que 934.000 souscripteurs fournirent en une journée. L'étranger avait apporté 426 millions.

Les emprunts avaient donné des ressources en francs ; or, l'indemnité devait être payée en thallers et en florins. L'habileté financière de Léon Say, permit de faire les fonds en évitant à la France de se dépouiller de ses métaux précieux. L'Allemagne reçut en effet 325 millions sous forme de compensation de créances dues par elle ; 742 millions en billets de banque et en monnaie d'or et d'argent, et 4.248 millions en lettres de change que la France s'était procurées à Bruxelles, Amsterdam et surtout Londres.

Le rôle de la Banque de France en 1870.

La Banque de France prit une large part aux charges de la guerre et au règlement de l'indemnité. Elle avança à l'Etat 1.530 millions, chiffre considérable pour l'époque. L'encaisse qui s'élevait à 3.311 millions en juin 1870 tomba à 708 millions en septembre 1873, tandis que la circulation passait de 1.375 millions en juin 1870 à 2.881 millions au 11 septembre 1873. Le billet eut cours forcé du mois d'août 1870 au 1er janvier 1878, et l'escompte qui n'était que de 2 1/2 % en 1870, fut porté à 6 % en 1873. Cette situation ne causa aucune gêne à la Banque. Grâce au cours forcé et à la confiance absolue qu'elle inspirait, elle put, tout en continuant ses opérations de crédit commercial, faire des avances considérables à la ville de Paris et à l'Etat.

Dès 1872, l'activité industrielle et commerciale était grande. Mais ce développement rapide eut pour conséquence des engagements de crédit excédant les besoins réels. La banque voyait ses escomptes passer de 8 milliards en 1871, à 13 milliards 1/2 en 1872, et à 14 milliards 1/2 en 1873. Afin d'arrêter la circulation d'effets de complaisance, la banque fixa à 7 % le taux de l'escompte. Sa circulation qui était de 2.678 millions en 1872 s'élevait à 3.071 millions en 1873. Grâce à une politique prudente la Banque accrut son encaisse de plus de 1 milliard en cinq années, tandis que la circulation des billets diminuait de 600 millions. Le cours forcé put être supprimé le 1er janvier 1878, mais les billets de la banque conservèrent depuis lors le cours légal, c'est-à-dire qu'ils peuvent être donnés et doivent être acceptés en paiement, au même titre que la monnaie métallique.

Le krach de l'Union Générale et la crise agricole.

Les exercices allant de 1876 à 1881 donnèrent des résultats généralement médiocres. La stagnation économique était due à de mauvaises récoltes. En 1881 et 1882

les affaires reprirent, mais cet essor fut compromis par la crise de crédit qui éclata en 1882 et que l'on connaît généralement sous le nom de *Krach de l'Union Générale* ou de *Krach Bontoux*. Le centre industriel de Lyon et les milieux catholiques des régions du sud-est avaient soutenu un établissement qui donna à ces actionnaires 13 °/。 en 1879 et 32 °/。 en 1880. Les actions de la banque qui cotaient, fin 1878, 540 francs, atteignirent successivement 1.500 francs et montèrent jusqu'à 5.000 francs. Il est vrai que l'*Union Générale* avait consacré 212 millions au rachat de ses propres actions et qu'à la veille de sa chute, malgré une augmentation de capital de 150 millions, elle n'avait point de fonds disponibles dans ses caisses. La chute d'une filiale, la *Banque de Lyon et de la Loire,* dont l'Union Générale soutenait l'activité spéculative, causa une double catastrophe. Une panique s'empara de la place de Lyon du 3 au 18 janvier 1882. Bontoux, à qui les déposants avaient remis 132 millions dut suspendre ses paiements car 35 millions étaient remboursables à vue et immobilisés à la suite des opérations spéculatives. Le 2 février, l'Union générale, livrée à elle-même, dut être déclarée en faillite.

L'évolution bancaire de 1880 à 1900.

Cet événement fut gros de conséquence. Même les valeurs de premier ordre baissèrent, et répercussion plus grave, qui devait atteindre l'essor de l'industrie française, les grands établissements de crédit furent détournés de la pratique des commandites industrielles. Cette évolution était facilitée par l'Etat qui fit largement appel à l'épargne publique. Le Second Empire avait légué une dette totale de 13 milliards, en comptant la rente au pair. La liquidation de la guerre de 1870 et les frais qu'elle entraîna — paiement des dommages de guerre, reconstitution de l'armement, etc... — représentaient une dépense de 9.820 millions, dont 9 milliards furent fournis par des emprunts. L'ensemble de la dette publique s'éleva en 1875 à 24 milliards. Le service des arrérages figurait au budget pour 1.166 millions dont 46 millions

pour l'amortissement, et 200 millions affectés au remboursement des avances de la Banque de France. Le pays, loin de succomber sous le fardeau qui lui était imposé, fournit chaque année des plus-values budgétaires, Au lieu d'en profiter pour amortir sérieusement la dette on résolut d'exécuter des travaux publics correspondant à un programme médiocrement étudié. Dès 1878, on créa un nouveau type d'emprunt amortissable, 3 °/₀, comportant des annuités allant de 1879 à 1953. De plus, on créait des caisses spéciales qui, sous des formes déguisées empruntaient pour les dépenses de construction des chemins vicinaux et des édifices scolaires. Le capital nominal de la dette fut ainsi grossi de 6.327 millions et en tenant compte d'avances faites à l'Etat par les compagnies de chemins de fer et par la Caisse des dépôts et consignations, le total de la dette, à la fin de 1891 atteignait 30 milliards 1/2 en capital, les charges annuelles s'élevant à 1.150 millions dont 64 millions pour l'amortissement. En 1913 le service de la dette publique entraînait l'inscription d'un crédit de 1.292 millions au budget du ministère des Finances. La dette consolidée était à environ 32 milliards, tandis que la dette flottante s'élevait au 31 décembre 1913 à 2.080 millions. Les bénéficiaires du service des arrérages furent à peu près exclusivement les Français qui prirent ainsi l'habitude des placements dits de pères de famille, caractérisés par la certitude de la régularité du paiement des intérêts, et par la quiétude absolue quant à la gestion des patrimoines. Les grandes sociétés de crédit dont l'influence s'était développée, favorisèrent les tendances de leur clientèle, d'autant plus que les émissions de fonds d'Etat français et étrangers laissaient aux syndicats garantissant les souscriptions, des courtages élevés.

Après le krach de l'Union Générale, le Crédit Lyonnais évolua rapidement vers les opérations d'escompte et d'émissions de fonds d'Etat ou de grandes villes. Les autres établissements s'engagèrent dans la même voie tout en continuant à s'intéresser à l'essor de comptoirs qu'ils avaient créés à l'extérieur.

La situation économique générale contribuait aussi à

détourner les capitalistes des affaires industrielles. Elle était mauvaise parce que de 1881 à 1895 l'agriculture qui fournit l'infra-structure de notre édifice économique, subit une crise due à la concurrence des pays neufs. Le prix du quintal de blé qui était monté à 31 francs en 1879, fut inférieur à 22 francs, sauf en 1891. Le prix de la viande restait également inférieur au prix de 1879. La stagnation est prouvée par le fait que la consommation du charbon de terre reste à peu près stationnaire de 1882 à 1888. La production de la fonte diminue, et le commerce extérieur n'atteignit pas, jusqu'en 1905, un total égal à celui qu'on enregistrait en 1880.

L'attitude de certains partis politiques qui au lieu de tendre à une politique de production intensive en mettant en pleine valeur les hommes d'énergie, préféraient résoudre les problèmes économiques et sociaux, en appelant toute l'attention des masses sur les seuls problèmes de répartition, fut également une des causes de l'affaiblissement de l'esprit d'entreprise. Au lieu de tendre à l'augmentation annuelle des richesses à partager, on prétendit améliorer le sort des travailleurs en menaçant les capitalistes d'impôts qui avaient surtout le grave défaut de se présenter comme des moyens de spoliation de la richesse acquise. Les affaires nouvelles devinrent très difficiles à créer et les masses ouvrières souffrirent de cet état d'esprit. En effet, si de 1848 à 1872, les salaires, à Paris, avaient beaucoup augmenté, si de 1873 à 1880 ils progressèrent encore, de 1880 à 1892 leur hausse fut à peu près insignifiante.

Les crises et les marchés internationaux.

La situation économique fut encore aggravée par les répercussions des crises internationales qui sévirent surtout en 1890, 1893 et 1903. L'Allemagne et les Etats-Unis créaient un outillage capable d'une production industrielle puissante. Or, ces nations ne trouvaient pas dans l'Europe affaiblie des débouchés assez importants pour leur fabrication en séries. De plus, ces deux pays avaient des instruments de circulation insuffisants. Le

marché de Londres, qui devenait de plus en plus le centre compensateur de la plupart des créances internationales, grâce à l'organisation du marché libre de l'or, grâce à l'importance de sa flotte marchande, grâce à son vaste marché de l'escompte, fut immédiatement touché par cette crise internationale. Le Royaume-Uni dut compter sur le concours de la Banque de France qui ne lui fit point défaut, et qui fournit à différentes reprises, à la banque d'Angleterre, des fonds pour alléger momentanément les resserrements monétaires.

La situation du crédit de la France à la veille de 1914.

Dès 1896, on constatait que les prix des matières premières et alimentaires, qui n'avaient cessé de diminuer depuis 1882, tendaient à se relever. Ce mouvement s'accusa surtout en 1906 et 1907 aux Etats-Unis et en Allemagne, nations qui eurent à souffrir d'un état de crise grave, mais passagère, qui fut peu ressentie en France et en Angleterre. Les prix continuèrent leur ascension jusqu'à la veille de la guerre. Le commerce extérieur de la France était une preuve de l'état prospère des affaires. En 1895, importation et exportation réunies s'élevaient à 7.070 millions. En 1900 elles se chiffrent à 8.900 millions, et en 1913 à 15.300 millions. Tous les indices indiquaient la reprise des affaires depuis 1900. Tandis que l'activité du travail, de 1901 à 1910, comporte l'indice moyen de 91,6, l'indice du deuxième trimestre de 1914 fut de 96,6. Les recettes des compagnies de chemins de fer qui, en moyenne, avaient été de 397 millions par trimestre, de 1901 à 1910, s'élevaient à 500 millions au cours du deuxième trimestre de 1914.

L'activité économique avait eu une heureuse influence sur l'essor des grands établissements de crédit, sur les banques régionales, sur les banques d'affaires, et enfin sur la Banque de France. Les masses rurales, abandonnant la routine de l'épargne accumulée à domicile, sollicitaient la création d'institutions de crédit, et bientôt les petits commerçants s'engagèrent dans la même voie.

Le crédit agricole, le crédit au petit commerce et la Banque de France.

La Banque de France dut faciliter cette évolution en fournissant au Trésor des fonds avec une affectation spécialisée. Elle a versé depuis le 17 novembre 1897, jusqu'en 1914, 199.500.000 francs qui furent remis par l'Etat à titre d'avance aux caisses rurales. En outre, elle escomptait le papier de ces institutions. De son côté le petit commerce a obtenu par la loi du 13 mars 1917 la possibilité de crééer des organismes de crédit mutuel, constitués par des commerçants, des artisans, et des industriels. Le projet de convention portant prorogation du privilège de la Banque prévoit que ces groupements auront les mêmes facilités d'escompte que les caisses de crédit agricole.

La Banque de France n'a d'ailleurs pas attendu d'être contrainte par la loi pour aider le monde du commerce ; elle a facilité par le réescompte la circulation des effets présentés par les petites entreprises. En 1916, pour un total de 1.370.000 effets, la proportion des coupures ne dépassant pas 100 francs était de 43 %. Elle a aidé également le crédit de la masse par l'augmentation des places bancables qui étaient en 1897 au nombre de 261, et qui s'élèvent en 1917 à 585. Enfin elle a contribué au maintien du taux de l'escompte à un niveau inférieur au taux pratiqué à l'étranger, évitant ainsi le renchérissement de l'argent. Toutefois l'opinion publique réclame pour l'avenir, de la part de la Banque, des méthodes plus modernes, moins formalistes en matière d'ouvertures de crédit et d'avances sur titres. Ces mesures, sans aller à l'encontre des pratiques prudentes que s'est imposée la Banque, au plus grand avantage de la collectivité, simplifieraient les relations avec la clientèle.

On ne saurait d'ailleurs demander à la Banque de France de prendre la place des Etablissements de crédit. Son rôle est de rester la banque des banques, facilitant, grâce à l'émission et au réescompte, le crédit en temps de crise et même de simple gêne.

La situation des grands établissements de crédit à la veille de la guerre.

Les grands établissements de crédit favorisés par la politique de la banque d'émission et par les pratiques du réescompte, n'avaient cessé de croître et d'augmenter leur clientèle.

Les comptes courants créditeurs qui étaient pour la Société générale en 1895 de 150 millions, pour le Crédit lyonnais de 426 millions, pour le Comptoir d'escompte de 87 millions, s'élevaient en 1912 pour la Société générale à 974 millions, pour le Crédit lyonnais à 1.245 millions, et pour le Comptoir d'escompte à 645 millions.

Les banques d'affaires qui profitèrent de l'essor général, furent d'abord la *Banque de Paris et des Pays-Bas*. Elle avait été fondée en 1872 à la suite de la fusion de la Banque de Paris avec la Société de crédit et de dépôt des Pays-Bas. L'*Union parisienne* qui succéda en 1904 à la Banque parisienne, commanditait également les hommes d'initiative qui créaient ou transformaient les entreprises de production et de distribution d'énergie électrique, les créations de tramways, les installations de grandes usines spécialisées dans la fabrication mécanique. *La Banque française pour le commerce et l'industrie*, créée par M. Rouvier, en 1901, avait des tendances semblables. Enfin, plus récemment, en 1911, avait été fondée la *Banque des pays du Nord* qui s'occupait aussi d'affaires industrielles.

Dans la région de Lille, de Nancy, de Lyon, de Marseille et de Bordeaux, des établissements de crédits locaux soutenaient des affaires soit locales, soit rattachées aux intérêts de la région : affaires de charbonnage et d'aciérie dans les départements du Nord et du Pas-de-Calais. Plus d'un milliard de francs était mis à la disposition des industries lorraines par la *Société nancéienne de crédit industriel et de dépôts*, par le *Comptoir d'escompte de Nancy*, par la *Banque de Nancy* et par la *Banque d'Alsace-Lorraine*. Lyon trouvait dans des commandites familiales

de quoi développer l'industrie locale, et en outre des moyens d'expansion en Russie où on créait des affaires métallurgiques. Les hommes d'affaires de Marseille s'intéressaient à l'Afrique du Nord, Bordeaux à l'Afrique occidentale et à de grandes entreprises commerciales de l'Amérique du sud.

Le 22 mai 1911 les banques de province fondaient au lieu et place d'une société créée en 1904, une *Société Centrale* qui s'intéressa surtout à des émissions de valeurs mobilières. On ne peut que regretter l'absence en France d'un groupement qui aurait facilité la création d'une puissante banque susceptible de soutenir et d'encourager le commerce d'exportation. L'œuvre reste à réaliser.

L'essor des valeurs mobilières.

La prospérité des grands établissements de dépôts était due surtout aux importantes émissions de valeurs mobilières faites dans toutes les grandes nations. D'après M. Neymarck la masse mondiale de ces valeurs était passée de 450 milliards en 1895 à 800 milliards à la fin de 1910. Elle atteignait 850 milliards à la fin de 1912. M. Neymarck attribue dans cet ensemble de 108 à 115 milliards à la France. Cette masse nous assurait un revenu total de 5 milliards par an, dont 2 milliards nous étaient payés en raison des titres étrangers. En effet, les émissions de valeurs mobilières s'étaient élevées annuellement entre 3 et 5 milliards par an, de 1905 à 1912. La plupart d'entre elles étaient réservées à des placements à l'étranger, tandis que la part consacrée aux affaires nationales était de beaucoup inférieure à la masse des placements dirigés vers la Russie, les Balkans et l'Amérique du Sud. Alors qu'en 1880 les capitalistes français ne possédaient guère plus de 15 milliards de valeurs étrangères, on estima qu'en 1914 ils en détenaient pour une valeur de 40 milliards. Cette politique financière devait avoir de graves répercussions sur la conduite financière de la guerre en 1914. Tandis que l'Allemagne, plaçant les 80 % de ses épargnes annuelles dans ses industries, avait créé

une puissante production métallurgique et chimique, la France restait munie d'un outillage insuffisamment renouvelé, et qui la plaçait dans un état de faiblesse le jour où il faudrait fabriquer un matériel puissant d'artillerie pour soutenir une longue guerre.

En outre, les 40 milliards de valeurs placés à l'extérieur devaient, pour une part, ne plus être productifs d'intérêt en raison même des événements de guerre ; d'où la disparition d'une partie de nos moyens de règlements internationaux, conséquence fâcheuse pour le maintien du cours de nos changes.

Aussi dès les premiers symptômes de complications internationales la place de Paris avait-elle manifesté quelque incertitude. Les événements précurseurs de la guerre créaient dans le milieu de la spéculation de mauvaises dispositions ; de plus, les difficultés politiques intérieures, la situation budgétaire, les conditions fâcheuses dans lesquelles se présentait un emprunt de 805 millions, 5 1/2 °/₀ amortissables, donnaient au marché français une allure pénible. La rente 3 °/₀ qui cotait, à la fin de 1912, 90 francs, et à la fin de 1913, 85 fr. 50, fut cotée le mercredi 22 juillet 1914, 81 fr. 45.

La Banque de France à la veille de la guerre.

Il ne fallait pas compter sur le calme et le sang-froid de la Bourse ; pouvait-on au contraire attendre un concours effectif de la Banque de France ? Depuis la loi du 17 novembre 1897 qui renouvelait jusqu'au 31 décembre 1920 le privilège de l'émission des billets, la Banque avait eu une politique de prévoyance. Elle avait renforcé son encaisse or qui de 2.808 millions en 1904, était passée à 4.141 millions en juillet 1914, tandis que l'encaisse argent tombait de 1.136 millions en 1904 à 640 millions en juillet 1914. Cette politique était imposée à la Banque en raison de son rôle dans les règlements internationaux et aussi de la prudence que suscitaient les oppositions de l'Allemagne à notre expansion pacifique dans l'Afrique du Nord.

C. — LE CRÉDIT DE LA FRANCE PENDANT LA GUERRE

Le Trésor de Guerre.

L'impossibilité d'éviter le conflit avec une Allemagne impatiente de s'assurer, par une attaque brusquée, de formidables moyens d'expansion, avait fait envisager, en France, les conditions de la constitution du *Trésor de Guerre*. Il fallait prévoir, en effet, que dès la déclaration des hostilités, la mobilisation des hommes et la réquisition des biens entraîneraient un arrêt momentané de l'activité et provoqueraient la thésaurisation des monnaies. La Banque de France devait faire face aux nécessités de cette dure période.

Les avances de la Banque d'Emission à l'État.

En vertu d'accords entre la Banque et l'Etat et du texte de la loi du 5 août 1914, la Banque remit à l'Etat une avance qui s'éleva, du 1er août au 25 décembre 1914, à 3.900 millions. Pendant les premières semaines de la guerre, l'appel au crédit public n'eut pas lieu. La prolongation des hostilités, au delà des prévisions d'avant-guerre, l'énormité des dépenses allaient imposer à l'Etat la nécessité de compter sur la Banque, non seulement pour fournir les fonds du Trésor de guerre, mais encore pour aider à soutenir le crédit de l'État et rendre possible la régularité des services de Trésorerie. C'est pourquoi au bilan du 18 avril 1918 les avances de l'Etat figurent pour 15.350 millions. Elles expliquent et garantissent pour une part, le montant des billets mis en circulation par la Banque et qui était de 5.912 millions le 23 juillet 1914, et de 26.231 millions, le 18 avril 1918. En outre, la Banque de France accepta d'escompter des bons du Trésor français pour avances de l'Etat à la Rus-

sie et qui figurent au bilan du 18 avril 1918 pour une somme de 3.385 millions.

Les emprunts à long terme.

Le concours de la Banque de France ne pouvait suffire à assurer tous les moyens financiers de la conduite de la guerre. L'Etat a eu recours à l'emprunt à long terme. Trois emprunts lancés au cours des derniers mois des années 1915, 1916, 1917, ont permis de consolider 33 milliards de la dette de guerre.

Les emprunts à court terme.

La nécessité de créer une puissante industrie de fabrications de guerre imposait au gouvernement l'obligation de laisser aux industriels d'importantes disponibilités. Et cependant il fallait demander à l'épargne, momentanément sans emploi, de contribuer à la conduite de la guerre. Les *Bons de la Défense Nationale* ont rempli ce rôle. Vingt milliards de bons non consolidés restaient en circulation dans le public, après la clôture du troisième emprunt. Il faut aussi retenir que les bons ordinaires et les avances des trésoriers généraux s'élevaient à 235 millions.

En outre, à la date du 31 décembre 1917 on constatait l'existence de bons placés à l'Etranger ou négociés en Angleterre, jusqu'à concurrence de 8.241 millions. Des emprunts divers, aux Etats-Unis, avaient fourni 5.734 millions et le Japon avait avancé 151 millions de francs. Ces chapitres vont en progressant rapidement, puisque nos alliés anglais et américains ont accepté de nous faire l'avance de toutes les sommes correspondant aux règlements d'achats de marchandises faits chez eux.

Les impôts.

Malgré les conséquences économiques de l'occupation du Nord de la France et la perturbation industrielle et commerciale, conséquence de la mobilisation de 7 mil-

lions d'hommes, dans un pays qui comptait au total 39 millions d'habitants, avant la guerre, la rentrée des impôts s'est faite avec plus de régularité qu'on n'avait osé l'espérer. Du 1er août 1914 au 31 décembre 1917, les impôts avaient fourni 15.113 millions de ressources budgétaires.

Les crédits votés.

Les différentes catégories de recettes qu'on a énumérées ont permis de faire face aux dépenses de guerre. Au 1er janvier 1918, le montant total des crédits ouverts et comprenant la totalité des dépenses de l'Etat, pendant la guerre, s'élevait à 104.210 millions de francs ; 6.589 millions avaient été votés du 4 août 1914 au 31 décembre 1914 ; 22.804 millions pour l'année 1915 ; 32.945 millions, pour l'exercice 1916. Il ne faut pas oublier que parmi les charges assumées par l'Etat, certaines constituent des avances remboursables, en totalité ou en partie (avances aux pays alliés et amis qui s'élevaient au 31 décembre 1917 à 6.426 millions ; avances aux armateurs et aux industriels pour les besoins de la défense nationale ; reconstruction des voies ferrées d'intérêt général, etc.).

Le Moratorium.

Le mécanisme du crédit pendant la guerre a été compliqué par le contre-coup des hostilités sur les opérations de bourse et sur le crédit privé. La guerre troublait l'activité économique de nations belligérantes faisant, en 1913, un commerce extérieur d'une valeur totale de 93 milliards et demi, soit environ la moitié de la masse des échanges internationaux. Ce bouleversement entraînait la suppression momentanée de l'activité du marché des valeurs et des grandes sociétés de crédit. A la Bourse de Paris les agents de change durent décider de surseoir à la liquidation du 31 juillet 1914. Quant aux banques de dépôts, obligées de mobiliser leur actif pour faire face aux retraits de leur clientèle, elles eurent recours à la Banque de France dont le portefeuille commercial passe

de 1.554 millions à 2.444 millions le 30 juillet, à 3.430 millions le 3 août 1914. Les décrets du 31 juillet et du 1er août 1914 prorogeaient les échéances, et les effets que la Banque escomptait se trouvaient frappés d'une immobilisation momentanée. Puis les limitations très étroites, apportées au remboursement des sommes déposées dans les Banques, dégageaient celles-ci des préoccupations les plus immédiates. Entre le 3 août et le 1er octobre 1914 le portefeuille commercial de la Banque atteignait 4.476 millions. L'Institut d'émission avait allégé la situation des établissements de crédit et permis d'assurer la marche des entreprises intéressant la défense nationale. Au bilan du 18 avril 1918, les effets moratoriés ne figuraient plus que pour un total de 1.099 millions. Nul indice n'est plus probant du ressort et de la vitalité de la France.

Les opérations de change..

Et cependant l'activité nationale n'a pu suffire à assurer les besoins de la consommation de l'Etat et des particuliers, pendant la guerre. Il a fallu recourir plus largement qu'en temps de paix, à l'importation, tandis que les éléments créditeurs de la balance des comptes avaient une valeur moindre. Aussi, à partir du mois de mars 1915, les changes étrangers ont-ils haussé ; le déficit de la balance commerciale atteignait 5 milliards et demi en 1915, 13 milliards en 1916 ; et certainement au delà de 15 milliards en 1917.

La Banque de France en vendant de l'or à l'Angleterre et par la suite en lui prêtant du métal, jusqu'à concurrence de 3.032 millions, a obtenu 9 milliards de crédits. Après l'entrée des Etats-Unis dans la guerre, la question des règlements de nos dettes extérieures est devenue moins ardue. Les concours financiers assurés par les Américains aux gouvernants de l'Entente dispensent désormais de toute exportation d'or aux Etats-Unis.

Enfin, pour équilibrer la balance des comptes, la France a réalisé une partie de son portefeuille de valeurs

étrangères. L'Espagne et les pays scandinaves ont pu racheter une partie importante de leur dette extérieure.

Les transformations des grands marchés.

Les déplacements de capitaux et les modifications apportées par la guerre aux échanges commerciaux allaient transformer la situation des principaux marchés du monde.

A la veille de la guerre Londres était le centre des règlements internationaux. Les négociations faites entre marchands anglais et marchands d'une autre nation, les ventes et achats réalisés entre négociants étrangers s'exprimaient presque toujours en livres sterling. Ainsi l'Angleterre avait organisé un vaste marché de l'escompte où se négociaient à tout moment les traites et lettres de change tirées sur tous les pays du monde. Elle avait l'avantage de présider aux opérations de change les plus importantes. La place de Londres, pour jouer son rôle, avait créé des organismes bancaires (merchants) qui facilitaient l'expansion du commerce anglais. On peut dire que seule, parmi toutes les grandes places existant avant la guerre, elle avait des possibilités complètes et faciles de crédit à l'exportation, pour elle et pour tous ceux qui passaient par son intermédiaire. Les grandes firmes de Berlin, de Paris, de New-York, afin de profiter de cette situation, avaient installé à Londres des succursales.

Les déplacements de capitaux survenus pendant la guerre et les modifications apportées aux échanges commerciaux ont modifié la situation. Les Etats-Unis, avant leur entrée en guerre, ont été les fournisseurs de l'Europe en matières premières, en denrées alimentaires. Ils ont été payés pour partie en or, puis ils ont racheté la plupart des titres d'entreprises américaines détenus par les Européens. Enfin ils ont accordé des ouvertures de crédit. La situation de vendeur s'est maintenue pour les Etats-Unis pendant plusieurs années ; la position débitrice de l'Angleterre et de la France a pris une importance croissante.

L'intervention des Etats-Unis dans la guerre a modifié, seulement, les modalités de règlements. Le gouvernement

américain a consenti l'avance aux Alliés des sommes correspondant aux achats faits aux Etats-Unis. Alors s'accuse la tendance du règlement en dollars, et du développement du marché de l'escompte à New-York, qui peut modifier dans l'avenir la situation du marché de Londres et avoir pour conséquence l'existence de deux places également importantes pour les règlements internationaux.

La place de Paris n'échappe pas non plus aux conséquences de la guerre. On sait que depuis le second Empire elle pratiquait surtout les émissions de fonds d'Etats étrangers, recherchés par l'épargne française en raison de la sécurité incontestée qu'ils paraissaient offrir quant au remboursement du capital et au paiement régulier des arrérages. Ces prévisions de sécurité absolue ont été déçues pour des tranches importantes de titres ; puis une autre partie du portefeuille de valeurs étrangères détenue par les Français a dû être aliéné afin de fournir des moyens de règlements à l'extérieur. Il est donc probable qu'après la guerre le marché de Paris devra trouver son activité dans des opérations d'un caractère différent de celles d'avant guerre. L'épargne française devra se consacrer à des emplois producteurs de biens puisés dans la nation ou dans ses colonies les mieux situées. La question des transformations de nos méthodes de placement doit être le point de départ du développement de la production dans la période d'après guerre. Et sans nier les avantages que peut avoir un pays à placer ses épargnes à l'étranger, on doit reconnaître qu'il y a un bénéfice plus grand encore à développer ses richesses nationales avant de mettre en valeur celles des étrangers. Enfin et surtout pour rétablir nos charges nous devrons assurer aussi largement que possible par nos propres moyens notre consommation.

CONCLUSION

Pendant la durée des hostilités tous les ressorts de l'activité nationale sont tendus pour assurer par tous les moyens la défense du pays. La nation fait crédit à l'Etat, sans compter, accomplissant un acte de foi dans ses propres destinées. Bien plus, les nations alliées communient dans le même élan pour mettre en commun leurs ressources, et ainsi les dépenses qui se chiffrent quotidiennement par centaines de millions, entraînent des accumulations de dettes consolidées ou non qui s'élèveront à la fin des hostilités, pour chaque pays, à des centaines de milliards.

Les proplèmes que soulèvera la liquidation de ce passif ne sauraient être exposés ici. Ils sont trop complexes pour être envisagés succinctement. Au contraire, il importe de dégager de cette historique les traits généraux du crédit.

La France eut à surmonter dans le passé des situations difficiles, à la fin du règne de Louis XIV, lors de la Révolution de 1789, et après la guerre de 1870. De 1709 à 1720 les hommes d'Etat crurent à la possibilité de liquider une situation embarrassée, par des créations de papier-monnaie non remboursable contre du numéraire. L'expérience se termina par une dépréciation complète du papier et par l'avilissement de la valeur des biens fonciers. Mêmes erreurs, mêmes leçons, à l'époque des assignats. Au contraire, au lendemain de la guerre de 1870, malgré le poids des charges, le gouvernement compta sur la collaboration de l'épargne et fit appel à l'emprunt. On peut donc conclure qu'en France les expédients financiers n'ont jamais conduit qu'au désastre. Au contraire, l'activité économique mettant en valeur les richesses du sol, et la pratique naturelle de l'épargne, ont permis de transformer rapidement une situation difficile en un état de prospérité que les

plus optimistes n'avaient osé prévoir. Ce sont là des leçons qu'on ne saurait oublier. Certes il y a loin du montant des charges constatées au lendemain des grandes guerres du passé, à celles que va nous léguer la lutte formidable commencée en 1914. A la mort de Louis XIV, la dette était évaluée à 2.390 millions de livres, soit une valeur correspondant environ à 6 ou 7 milliards de francs de monnaie actuelle. La liquidation des désastres de 1815, s'éleva à 2 milliards, réduits à 1.500 millions à la suite d'amortissements ultérieurs. La guerre de 1870 a entraîné près de 9 milliards de dépenses totales. Or, nous serons bientôt à 120 milliards de dépenses de guerre, non compris les charges de la liquidation. Jamais dette plus lourde ne fut accumulée. Et si l'on ne voulait pas combiner les leçons fournies par l'histoire du crédit dans le passé avec les indications données par les événements qui se sont déroulés au cours de la guerre, il faudrait renoncer à chercher des solutions au problème du crédit pour l'agrès-guerre. Mais, l'histoire nous a montré que la France, lorsqu'elle jouit d'un régime politique stable, a une faculté d'épargne que l'on ne connaît dans aucune autre nation et qui avait fait de la place de Paris la banque du Monde, dans la période d'avant guerre. Au cours des hostilités on a appris que les facultés de constitution de capitaux dépassaient les prévisions des économistes, puisque la France a pu souscrire avant le 31 décembre 1917 un total de 33 milliards de francs d'emprunts à long terme et de 20 milliards de bons du Trésor.

Qu'après la guerre les capitaux puissent s'employer dans des entreprises et accroître les facultés productives du sol, mettre en valeur nos colonies de l'Afrique du nord, et le crédit public de la France ne sera pas compromis. Mais il est indispensable que capitalistes et capitaux travaillent. L'exemple de la mise en valeur de la région de Nancy, grâce à des emplois locaux d'épargnes locales, fournit un exemple des possibilités d'accroissement de la richesse lorsque les capitaux sont remis à des hommes capables d'entreprendre les travaux les plus avantageux pour une région déterminée.

Lyon, la vallée du Rhône, le Languedoc viticole n'auraient-ils pas des moyens d'accroître leurs forces productives en utilisant les ressources du Rhône au triple point de vue de la navigation, de la force motrice et de la construction de canaux d'irrigation ?

Ce ne sont point les banques de dépôts qui peuvent s'orienter dans cette voie. A chacun son rôle suivant ses possibilités et ses aptitudes. Mais il y a place à côté d'elles pour des banques d'affaires régionales qui travailleraient avec le concours indispensable de la Banque de France, pourvu qu'on ait la sagesse de laisser à notre Institut d'émission la possibilité de maintenir son taux d'escompte à un niveau inférieur à celui que pratiqueront les grands Instituts d'émission de l'étranger. A condition aussi que par un remboursement rapide de la dette due par l'Etat à la Banque et par des ententes avec nos alliés on réalise tous les moyens d'obtenir un change favorable, qui donnera au pays qui en bénéficiera des avantages indéniables pour la reprise de la vie économique.

Ainsi la guerre actuelle aura provoqué une fusion plus complète encore que par le passé du crédit public et du crédit privé. Ils sont désormais étroitement solidaires et c'est pourquoi moins que jamais, l'Etat peut espérer résoudre les problèmes que la guerre lui impose par des expédients financiers. Ceux-ci peuvent donner des ressources momentanées, mais ils compromettent le développement de la richesse dans l'avenir. C'est en favorisant l'essor de la production, c'est en demandant à tous les détenteurs de fonds de faire travailler leurs capitaux et leurs cerveaux que la France surmontera une fois de plus les graves difficultés inhérentes à la plus formidable des guerres qui ait jamais déchiré l'Humanité.

TABLE DES MATIÈRES

Pages

INTRODUCTION 5

I. — *Les origines.* 7

A. Le crédit privé au moyen âge 7

B. Le crédit public au moyen âge. 14

II. — *La formation du crédit moderne du XVIIe au XIXe siècle* 20

A. Colbert et le crédit commercial 20

B. Le système de Law 24

C. Les assignats. 27

III. — *La formation du crédit moderne au XIXe siècle.* 31

A. Avant 1870 31

B. Depuis 1870 jusqu'à la guerre de 1914 . . . 41

C. Le crédit de la France pendant la guerre . . 52

CONCLUSION 58

Le Gérant : EDMOND SCHNEIDER.

MAYENNE, IMPRIMERIE CHARLES COLIN

Le Fait de la S[emaine]

REVUE POUR TOUS

LIBRAIRIE GRASSET, 61, Rue des Saints-Pères

NUMÉROS PARUS :

I. **Jean JAURÈS.** Avant propos de P. Renaudel.
II. **Petite histoire politique de l'ANGLETERRE depuis 1914.**
III. **Ce qu'un Français doit savoir des ÉTATS-UNIS.**
IV. **L'Œuvre de guerre du Parlement.**
V. **Ce qu'un Français doit savoir de la MARINE MARCHANDE.**
VI. **Petite histoire de l'ALLEMAGNE depuis 1914.**
VII **Le devoir de l'argent,** par Novus.
VIII. **La houille blanche,** par L. Jouhaux et H. Prété.
IX. **Perdons-nous la RUSSIE ?** par Marcel Sembat.
X. **Ce qu'un Français doit savoir de l'ITALIE.**
XI. **LA POLICE, ce qu'elle est, ce qu'elle devrait être.**
XII. **Les persécutions anti-helleniques en Turquie.**
XIII. **Le droit des MUTILES,** par Marcel Lehmann.
XIV. **L'arme économique des alliés,** par le commandant M...
XV. **La Défense de L'ORIENT et le rôle de l'Angleterre,** par Charles Stiénon.
XVI. **L'Esprit de Conquête,** par Benjamin Constant. — *Réédition.*
XVII. **Le Statut de la Terre,** par M. Bouilloux-Lafont, Député
XVIII. **Mémoire du Prince Lichnowski.** Texte intégral.

ABONNEMENTS

	France	Étranger
La Série de **25** numéros...	**15** fr.	**20** fr.
La Série de **50** numéros...	**30** fr.	**40** fr.

On s'abonne au FAIT DE LA SEMAINE : 61, rue des Saints-Pères, Paris (LIBRAIRIE GRASSET).

Envoi d'un numéro spécimen contre 0 fr. 25

Impr. E. Durand. 18, Rue Séguier. Paris